

**Banca**  
Genç espera que la CNMC apruebe la opa en primera fase  
—P4

**Mercados**  
El recorte del BCE en octubre gana adeptos  
—P15

**Empresas**  
IFM refinancia con CaixaBank la deuda de su paquete en Naturgy  
—P7



CincoDías

www.cincodias.com

# La banca revisará el modelo de tasar la vivienda tras la alerta del Banco de España



Sede del Banco de España, en Madrid. PABLO MONGE

**Finanzas.** El sector ultima la entrega de planes de acción individualizados a petición del supervisor

**Vivienda.** Las entidades recibieron una carta antes del verano y han iniciado contactos bilaterales —P3



Un Tesla Model 3. GETTY IMAGES

**Tesla, el segundo coche más vendido en el mes gracias a los descuentos**  
—P13

La OCDE sitúa a España como el motor de una eurozona lastrada  
—P22. Editorial P2

## La CNMV abre expediente sancionador a Grifols —P12

Se busca militar para cubrir puesto de camionero

**Sector.** El déficit de conductores en el transporte llega a 4.000

**Gestión.** La patronal contacta con Defensa en busca de refuerzos —P5

**Los propietarios de Celsa amplían capital en 160 millones**  
—P12

**Europastry planea reactivar este jueves su salida a Bolsa**  
—P10

Más de 2400 M€ gestionados



indexa

indexacapital.com

# Editorial

## Salarios y productividad

España es uno de los países desarrollados donde sus ciudadanos han perdido desde la pandemia más poder adquisitivo a la hora de comprar alimentos, según advierte la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Las grandes cifras económicas dibujan un país más brillante del que perciben las familias. El Gobierno acaba de revisar al alza la previsión de crecimiento para este año y el próximo (hasta tasas del 2,7% y 2,4% respectivamente) gracias a la fortaleza del mercado laboral y el buen momento del turismo. El organismo multilateral con sede en París sitúa a nuestro país como el motor

de la eurozona tras mejorar en un punto, la mayor revisión entre los países del G20, su proyección de crecimiento del PIB para este año, hasta el 2,8%. La economía española es una de las que arroja más sorpresas positivas dentro del club europeo. La tasa de paro está en mínimos desde tiempos de la burbuja y el número de afiliados está en máximos. En los últimos años España ha ganado competitividad frente al exterior. La rebaja de los precios de la energía por el mayor desarrollo de renovables y la menor dependencia del gas ruso ha brindado una oportunidad única a los hogares y empresas del país. Pero este crecimiento tan fulgurante de la economía española se debe más al

volumen, al gran crecimiento de la población activa por la incorporación de un gran número de trabajadores extranjeros, que a una mejora de la productividad. Los salarios de las familias han crecido en estos años, pero menos que los precios de los alimentos si se mide desde el inicio de la pandemia. Este fenómeno golpea más a los hogares más vulnerables. Es cierto que en los últimos meses con la moderación de la inflación, los trabajadores están recuperando algo del terreno perdido durante la crisis inflacionaria. Pero esta situación revela un problema más profundo. El país está creciendo gracias a la devaluación interna que ha provocado la espiral inflacionista. La

moderación salarial en España ha permitido a las empresas ofrecer productos y servicios más competitivos al resto del mundo. Es una cuestión de costes, no de mejora de la productividad. De hecho, la OCDE revela que el rendimiento por empleado lleva cayendo en nuestro país desde 2022. Esto se produce porque la economía española está sustentada por sectores de bajo valor añadido, como el turismo o la hostelería. Mientras terminan de desplegarse los fondos europeos del programa Next Generation, llamados a transformar la economía española, el Ejecutivo debería dinamizar los sectores más industrializados e intensivos en tecnología con empleos que permitan mejoras salariales.

### Las claves

1

#### Trabajo

La reducción, migaja a migaja, de la jornada laboral



Unai Sordo (CC OO), la ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, y Pepe Álvarez (UGT). PABLO MONGE

La reducción de la jornada laboral es una de esas medidas de gran titular y apertura de boletín. Cuando se anuncian con bombo y platillo en la rueda de prensa del Consejo de Ministros, concretamente. Luego, conforme pasan los meses, van sonando cada vez menos y van siendo cada vez menos ambiciosas. Los agentes sociales la están negociando, dicen –nueve meses alimentado expectativas inciertas–, y en el marco de este diálogo, Trabajo ha propuesto bonificar casi toda la cotización de las contrataciones que las pymes hagan para compensar la reducción. Miga a miga. Por lo pronto, sería de agradecer saber cuál será la extensión. La patronal y los sindicatos afirman que Trabajo se ha abierto a retrasar a 2025 la reducción a 38,5 horas y a 37,5 a 2026. La ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, sin embargo, lo niega categóricamente. Los negociadores de Trabajo no debieron asistir a la misma reunión. Díaz respondió ayer a otra pregunta clave –¿cuándo?– con una afirmación de lo más reveladora: “Saben ustedes muy bien cuál es la entrada en vigor”. ¿Lo sabrán también los partidos fuera de la coalición que han tumbado todas las votaciones claves de esta legislatura?

2

#### OCDE

España, motor de un vehículo de propulsión a pedales

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) calcula que la zona euro crecerá un exiguo 0,7% este año, a causa de la debilidad alemana y la inestabilidad geopolítica dentro y fuera del continente. El motor de este grupo que apenas avanza a pedales será España –quién lo hubiera dicho hace una década–, con un 2,8% en 2024. Buena noticia para España –para que presuman los dirigentes políticos en Bruselas y ante sus votantes–, pero no especialmente optimista para el conjunto de la eurozona. Y con sus obligados matices, porque no es lo mismo ser el mejor que el menos malo.

3

#### Inversión

¿Tiene ChatGPT la genialidad de un gestor, matemático o un artista?

El escritor chileno Benjamin Labatut defiende que la primera vez que una inteligencia artificial creó realmente algo –que tuvo capacidad para la belleza– fue en 2015, cuando el programa AlphaGo ganó al mejor jugador del mundo del go, una especie de ajedrez milenario chino, con un movimiento inimaginable para la mente humana. Nunca antes una máquina había podido vencer a un maestro de este juego. En otro orden de cosas, los gestores de carteras de inversión se preguntan ahora, como muchos otros profesionales, si la IA será capaz de sustituirles. Y uno de ellos se defiende así: “Dudo que ChatGPT llegue a tener la genialidad de un gestor, un matemático o un artista”. Cuesta ver el denominador común.

4



Los vehículos eléctricos cuestan demasiado comparados con los ingresos de europeos e italianos. El riesgo es que pasemos de depender de los combustibles rusos a hacerlo de las materias primas esenciales procedentes o procesadas en China

#### Adolfo Urso

MINISTRO DE INDUSTRIA ITALIANO

5

#### Lifestyle

Restringir la publicidad es más fácil que combatir la pobreza

La publicidad de alimentos suele especializarse en los menos saludables: no suele haber, por ejemplo, anuncios de espinacas (los dibujos de Popeye fueron pioneros en *product placement*, publicidad inserta). Y los niños de hogares vulnerables ven más publicidad (no tienen dinero para pagar Movistar+ o Disney+), lo cual explica en buena medida, según el Ministerio de Derechos Sociales, Consumo y Agenda 2030, que la obesidad sea cada vez más una cuestión de clase social. El Ministerio de Agricultura ha frenado hasta ahora un decreto que prohibiría anuncios de alimentos y bebidas insanos. En realidad, los pobres son también las víctimas propiciatorias de la adicción a las apuestas y otros vicios. Pero siempre es más fácil restringir la publicidad que luchar contra la pobreza.



# Empresas / Finanzas

## La banca revisará las tasaciones inmobiliarias tras la alerta del Banco de España

Las entidades deberán remitir planes individualizados con propuestas de cambios en sus valoraciones después de recibir en verano una carta del supervisor financiero

ÁLVARO BAYÓN  
MADRID

La banca ultima la respuesta a la llamada de atención del Banco de España sobre las tasaciones inmobiliarias para la concesión de hipotecas. Las entidades –que recibieron a través de la patronal una carta del supervisor bancario antes de verano y han entablado rondas de reuniones en conjunto e individuales– preparan planes individuales para corregir las deficiencias que la entidad que ahora pilota José Luis Escrivá ha detectado en estas valoraciones. Prevén entregarlas en las próximas semanas, según indican fuentes financieras.

La preocupación del Banco de España por las tasaciones inmobiliarias viene de lejos. En 2022, de acuerdo con el informe de supervisión de ese ejercicio, remitió una carta a dos asociaciones de tasadoras, que también son supervisadas por este organismo, para comunicarles los problemas que había observado por su lado.

En concreto, se refería a la necesidad de contar con suficientes medios técnicos y humanos para llevar a cabo el control de las tasaciones emitidas, subsanar deficiencias en la aplicación de los métodos de valoración y mejorar el contenido de los informes.

### Presión a la baja

Del otro lado, fuentes próximas a las tasadoras apuntan a que varias firmas del sector han elevado críticas al supervisor quejándose de los bancos en este asunto. Protestan porque las entidades financieras han presionado a la baja el precio de los trabajos y que cada vez cuentan con más fuerza en las negociaciones con las tasadoras.

En junio de este año –en los últimos compa-



ses de la dupla de Pablo Hernández de Cos como gobernador y Margarita Delgado como subgobernadora – la institución culminó estos trabajos con el envío de una misiva también a las dos principales organizaciones bancarias, la Asociación Española de Banca (AEB) y CECA, que agrupa a las antiguas cajas, según adelantó la agencia Bloomberg.

Desgranaba un rosario de deficiencias observadas en las tasaciones, que fundamentalmente comprometen la independencia y la calidad de los trabajos. Entre ellas, la petición de los bancos a las tasadoras de borradores previos, el pago de comisiones en función del volumen o la imposición de condiciones de acuerdo a la política interna de cada entidad.

También se refiere a los concursos para encargar

los trabajos, basados únicamente en el precio, en los que se ligan las adjudicaciones a la velocidad de la entrega o se imponen tarifas planas según el tipo de inmueble sin tener en cuenta sus peculiaridades.

A la misiva siguió una reunión plenaria de la directora general de supervisión, Mercedes Olano, con representantes de todas las entidades. Y a inicios de septiembre entabló cumbres individuales con cada entidad, donde puso deberes concretos a cada banco sobre qué debían mejorar exactamente.

Desde entonces estos trabajan en planes de acción concretos, por separado, para remitir al regulador bancario durante las próximas semanas, en los que detallarán medidas con las que amainar las críticas. Según adelantó

Casas en el barrio de Las Tablas, Madrid.

PABLO MONGE

**Las tasadoras denuncian que los bancos han presionado a la baja sus precios**

**El valor medio de los préstamos con respecto al valor de las casas está ya en el 63%**

*El Confidencial*, el sector prepara cambios en los métodos para hacer estas tasaciones. Será la nueva cúpula de la institución, con José Luis Escrivá y Soledad Núñez al frente, los que deberán concluir estos trabajos.

Fuentes de las entidades explican que la preocupación del Banco de España no es tanto por el temor a una nueva burbuja financiera, sino por el posible efecto futuro que puede tener sobre las entidades las subidas en el precio de la vivienda, que actualmente ya se sitúa por encima de los niveles del bum en algunos municipios. Teme, en concreto, que los altos niveles de viviendas adquiridas en efectivo presionen a los bancos a ofrecer productos con más riesgo.

No obstante, desde el lado de la banca se argumenta que, si bien en al-

gunos casos comparten la preocupación del supervisor por las alzas en los precios de la vivienda, creen que la situación es bien diferente a la de una burbuja.

De acuerdo a los datos del propio Banco de España, el valor medio de los préstamos con respecto al valor del inmueble estaba en el 63% a cierre del segundo semestre, ligeramente por encima del 62% al que cerró el año pasado. El porcentaje de los préstamos que está por encima del 80% es del 7,3%, 1,2 puntos más que al cierre de 2023.

### Crecimiento

El aviso del Banco de España se produce en un momento en el que el sector empieza a poner en marcha de nuevo los motores del mercado hipotecario tras unos trimestres parado por las subidas en los tipos de interés. Con dos recortes en el precio del dinero, las entidades empiezan a rebajar el coste de los créditos hipotecarios. De hecho, en los informes financieros del primer semestre han dado cuenta de los primeros incrementos tanto en la producción de hipotecas como en el saldo bruto.

Las cifras del Banco de España reflejan que la concesión de préstamos inmobiliarios crecen de forma continuada desde inicios de año. La cifra, además, se incrementó un 30% durante el mes de julio. El saldo vivo de hipotecas en España ronda los 500.000 millones de euros.

Otra de las señales que invitan a la tranquilidad está en el comportamiento de la morosidad. De acuerdo a los datos de septiembre, la media del sector se sitúa en el 3,42%, tras acumular dos meses a la baja, y por debajo del 3,6% que registró a inicios de año. La mora de las hipotecas está en el 2,49%.



# Genç: “Nuestra convicción es que la CNMC apruebe en la primera fase la opa sobre Sabadell”

**El consejero delegado de BBVA sugiere que se pronunciará antes que la CNMV**

**Justifica su optimismo en precedentes como el de CaixaBank**

ÁLVARO BAYÓN  
MADRID

El consejero delegado de BBVA, Onur Genç, aclaró ayer a los inversores el proceso que enfrenta el banco para hacerse con Banco Sabadell. El número dos de la entidad que preside Carlos Torres aseguró que el momento actual es el de recabar las autorizaciones pertinentes, con un especial foco en obtener el visto bueno de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC). “Nuestra clara convicción es que no haya ningún problema y que se apruebe en fase uno [primera]”, indicó.

La patata caliente de la opa de BBVA sobre Banco Sabadell ha llegado a la CNMC. Genç explicó ante un grupo de analistas e inversores en un evento organizado por Bank of America que el siguiente paso de la oferta le co-

rresponderá a la autoridad que preside Cani Fernández. Después llegará el turno de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), y a partir de ahí se iniciará el plazo de aceptación, de entre 15 y 70 días, en el que los accionistas de Sabadell deberán decidir si aceptan o no la puja.

## Plazos

Competencia aún no ha decidido si aprobará la oferta en una primera fase, aceptando lo que BBVA ha puesto encima de la mesa, e incluyendo algunas condiciones. Esta primera fase tiene un mes de plazo, que se suspende cada vez que la institución reclama nueva información.

Si pasa a segunda fase, cuenta con tres meses más, que la CNMC también puede suspender. Además, en este caso, pasará obligatoriamente a una tercera fase, en la que el Gobierno deberá avalar los condicionantes que imponga Competencia.

## Tardanza

Fernández, en una comparecencia en el Congreso de la semana pasada, consideró la tardanza en decidir sobre la opa como algo normal, por el carácter no

pactado de la operación. Así, incidió en que su escrutinio, una vez registrada la operación ante el organismo de competencia el pasado 30 de mayo, se encuentra todavía en la “primera fase” de análisis técnico, que tiene un plazo máximo de un mes, aunque ese plazo se suspende y deja de correr cada vez que “falta información” de Sabadell y hay que realizar un requerimiento para obtenerla. Además, en ocasiones no coinciden los datos aportados por BBVA y por Sabadell, lo que también da lugar a la suspensión de los tiempos.

“Como pueden imaginar, en el caso de una opa hostil, tenemos toda la información del notificante, es decir, del adquiriente, pero no tenemos la información del objeto de la opa, de Sabadell. Hemos obtenido esa información a base de requerimientos de información que han sido reiterados en la medida de lo necesario”, añadió.

## Optimismo

Genç justificó su optimismo en los precedentes, fundamentalmente en la fusión de Bankia y CaixaBank. “Es un claro precedente y la CNMC ha dicho que utilizará el mismo mé-



todo”, afirmó. De acuerdo a su análisis, la unión de BBVA y Sabadell no superará la cuota de mercado de CaixaBank, por lo que no prevén que haya problemas de competencia. Reiteró también el calendario que planteó el banco cuando lanzó la opa, que pasa por tenerla finalizada en entre seis y ocho meses.

Asimismo, Genç reconoció que el Gobierno entrará en liza en lo que para el banco es la tercera fase del proceso, la fusión entre BBVA y Banco Sabadell. El Ejecutivo podrá bloquear esta unión, pero el consejero delegado de BBVA considera que es improbable y que se encuentra abierto a colaborar con el Gobierno.

**El consejero delegado de BBVA, Onur Genç, durante la presentación de resultados del banco.** PABLO MONGE

**El plazo para la CNMC es de un mes, pero se puede ampliar si falta información**

**BBVA cree que su unión con Sabadell no superará la cuota de mercado de CaixaBank**

En caso de que bloquee la fusión, el directivo indicó que prevén trabajar con ambas entidades como independientes y que, aun así, podrán aflorar algunas sinergias.

El ministro de Economía, Carlos Cuerpo, que es quien ha ejercido de portavoz del Ejecutivo durante estos meses, siempre ha dejado claro que se opone de entrada a la integración entre ambas entidades financieras por lo que supone de reducción de la competencia en algunos territorios como Cataluña o la Comunidad Valenciana, e incluso por su impacto en la reducción del número de oficinas y empleos en aquellos lugares donde haya duplicidades.

# Orcel: “Sería inapropiado para UniCredit tener un puesto en el consejo de Commerzbank”

BLOOMBERG  
MADRID

El consejero delegado de UniCredit, Andrea Orcel, trata de rebajar la tensión generada en Alemania tras la irrupción del banco italiano en el capital de Commerzbank. En una intervención pública, Orcel aseguró ayer que no buscará puestos en el consejo de administración de Commerzbank, a pesar de que ya controla un 21% y es su primer accionista. Para el ejecutivo del banco italiano, sentarse en el órgano de administra-

ción de la entidad alemana sería “inapropiado” dado que son grupos competidores. Además, aseguró que solo intentará un acuerdo con Commerzbank si cuenta con el apoyo de todas las partes interesadas y si las condiciones son adecuadas.

“Somos inversores. En primer lugar, normalmente no creo en que los inversores se deban sentar en el consejo de administración”, señaló Orcel en una conferencia organizada por Bank of America en Londres. “En

este caso concreto, creo que es inapropiado que tengamos un puesto en el consejo porque también somos un competidor. No me parece correcto”, añadió.

UniCredit ha provocado enfado en el Gobierno alemán esta semana al elevar su participación en Commerzbank hasta el 21%, condicionado a la aprobación del Banco Central Europeo. El grupo que dirige Orcel ha estado comprando en el mercado acciones a través de derivados y también ganó

la subasta del 4,5% del capital que colocó el Estado el 11 de septiembre, lo que ha generado polémica en Alemania y la oposición del Gobierno central al considerar la operación poco transparente.

**“Es inapropiado, porque también somos competidores”, asegura**

Tanto el Gobierno alemán, propietario del 12% de Commerzbank, como sindicatos e incluso directivos del banco alemán se oponen a la posible adquisición y han expresado su descontento con la forma en que UniCredit ha adquirido la participación, además de reflejar preocupación ante futuras reducciones de empleo y por la posibilidad de que se traslade a Italia el centro de decisiones de una entidad alemana en caso de una adquisición total por parte de Unicredit. El

lunes, el canciller Olaf Scholz tachó la entrada de UniCredit en el capital de la alemana como “ataque inamistoso”.

“Commerzbank, para nosotros en este momento, es una inversión, nada más. No hay oferta, no hay puja”, aseguró Orcel. “Efectivamente, ahora somos un gran accionista, un accionista estratégico, pero es una inversión (...) y la gente debería comentarlo y pensarlo como una inversión y nada más”, dijo ayer, al ser preguntado por la de Scholz.



# El transporte en autobús llama a filas a los militares ante la falta de 4.000 conductores

La patronal CNTC prepara un plan de empleo con el Ministerio de Defensa para reservistas y el personal de tropa y marinería ► Hay por cubrir unas 15.000 plazas en el transporte profesional

JAVIER F. MAGARIÑO  
MADRID

El autobús, también el camión, están dejando de ser una vía de empleo atractiva para jóvenes ante las dificultades que deben sortear los potenciales conductores antes de ponerse al volante. Según datos que maneja la Dirección General de Tráfico, la media de edad para la obtención del permiso de conducir autobuses está en los 39 años. Muy alta para un sector al que le urge encontrar candidatos. La asociación Confebus estima un déficit de 4.000 profesionales solo para el transporte de viajeros, que sube a más de 14.000 si se tiene en cuenta el sector de las mercancías. Una posible solución, esperan en el frente empresarial, se encuentra en los cuarteles de las Fuerzas Armadas.

Miembros de la patronal del transporte, CNTC, mantuvieron la semana pasada un encuentro con responsables de formación del Ministerio de Defensa, en el que ambas partes se comprometieron a colaborar para activar la vía del transporte por carretera en una bolsa de empleo que facilite el salto de militares al sector privado. Se ofrecerán puestos para llevar camiones, autobuses, furgonetas de reparto, taxis y VTC.

De esa primera reunión salió una cifra que invita al optimismo a las empresas: cada año hay 2.000 militares que obtienen el carnet profesional y 600 de ellos amplían esta habilitación con el certificado de aptitud profesional CAP. El objetivo para las compañías que trabajan en la carretera es captar la atención de militares profesionales con intención de desvincularse del Ejército de forma anticipada, reservistas de especial disponibilidad y del personal de tropa y marinería que presta servicios temporales y han de salir al cumplir los 45 años de edad.

El director general de Confebus, Jaime Rodríguez Medal, uno de los participantes en las conversaciones con Defensa, explica que “la carencia de conductores es especialmente preocupante tanto en zonas turísticas



Transportistas y turistas particulares en la autovía

A-3. GETTY IMAGES

**La carencia es especialmente preocupante en zonas turísticas y en las poco densas**

**Las plantillas de conductores tienen edades medias cercanas a los 50 años**

como en otras con escasa densidad de población”. Este representante del autobús reconoce que “la edad mínima requerida para sacarse el carnet profesional [21 años], sumado a las entre 140 y 280 horas de formación que requiere el CAP, y un coste total de ambos de 4.000 a 5.000 euros, hacen que la gente joven no mire el transporte como un primer empleo, pese a su estabilidad y calidad. Las plantillas de conductores tienen edades medias cercanas a los 50 años”.

Con el objetivo de asegurarse efectivos, no faltan las empresas, explica Rodríguez Medal, que están sufragando la obtención de los permisos e incluso garantizando uno o dos años de trabajo. Alsa, por ejemplo, ha ofrecido recientemente 150 becas de

conductor para mujeres mayores de 24 años, en las que cubría el coste de la habilitación, incluidos el carnet y el CAP, e incluía un contrato indefinido. Pero esta no es regla general entre las 2.700 empresas del transporte de viajeros por carretera registradas en España.

Entre las grandes del sector, la citada Alsa, que no ha dudado en reclutar conductores en países latinoamericanos o en Marruecos ante la carencia de personal en el sector, ha publicado una docena de procesos de selección en distintos puntos de España en los últimos diez días. Los salarios oscilan entre los 1.300 y los 1.800 euros mensuales, a lo que se suman pagas extra y la posibilidad de variables. Su rival Avanza está más activa en este momento en la búsqueda

## Perfiles muy cualificados

► **Experiencia.** Una carta de la subsecretaria de Defensa, Adoración Mateos, encabeza la página web de la plataforma de salidas profesionales de los miembros de las Fuerzas Armadas (Sapromil), en la que habla del militar como un perfil “dotado de una alta cualificación y preparado para responder ante situaciones críticas, así como con una gran experiencia en ambientes internacionales”.

► **Valores.** También destaca los valores del personal y una “actitud de esfuerzo, propia del estilo de vida militar que ha ido forjando su condición de servidor público al más alto nivel de dedicación”. Mateos remata el texto afirmando que “el compromiso ético de nuestros militares es garantía de eficacia para el empleador allá donde presten sus servicios profesionales, ya sea en el sector público o privado”.

► **Policía.** Muchos de ellos dan el paso hacia cuerpos policiales. A finales de agosto se llevó al BOE un paquete de 521 plazas de Policía Nacional destinadas a militares de tropa y marinería con al menos cinco años de servicio. Y el goteo de vacantes en la Policía Local es incesante. Empresas públicas como Isdefe o Renfe también recurren a esta bolsa de empleo con más de 13.000 integrantes, en la que ahora pretende encontrar una solución el transporte profesional.

da de personal de oficina, a la vista de las oportunidades de empleo subidas a su página web. Los contactos entre el transporte profesional y Defensa, auspiciados por el Ministerio de Transportes, constituyen un nuevo intento de colaboración de empresas privadas con el Ejército, después de que la Fundación CEOE abriera esa vía entre 2021 y 2022.

## Nuevo intento

Se trata de una colaboración que se mantiene, a través de la plataforma Es tu Fuerza, de acceso de personal de las Fuerzas Armadas al mercado laboral utilizando su experiencia en el campo del transporte, las comunicaciones, el sanitario, la seguridad, la contabilidad, la ciberseguridad, etcétera. La asociación gallega de Transportistas Apetamcor también subió al Boletín Oficial del Estado un acuerdo con Defensa para facilitar el salto del cuartel a las carreteras.

En el caso de las nuevas conversaciones con el foro de asociaciones del transporte CNTC, el ministerio de Margarita Robles ha pedido que se cuantifiquen las necesidades de personal por provincia y que se prepare una bolsa con ofertas concretas de empleo para propiciar las reuniones entre empresas y los militares interesados.

Para Defensa constituye todo un reto gestionar el momento de la desvinculación de su personal cuando aún le quedan años de trabajo por delante hasta alcanzar la jubilación. La Ley 9/2011, de Derechos y Deberes de los Miembros de las Fuerzas Armadas, recoge como una de las medidas de apoyo la creación de programas de incorporación a otros ámbitos laborales, diseñados con órganos públicos o con el sector privado.

Y es la Dirección General de Reclutamiento y Enseñanza Militar, y más concretamente la Subdirección General de Reclutamiento y Desarrollo Profesional del Personal Militar y Reservistas de Especial Disponibilidad, la que elabora y gestiona esos planes de reorientación laboral.



# Los accionistas de Avangrid aprueban hoy la fusión con Iberdrola

El grupo español propone pagar a los socios minoritarios de su filial en Estados Unidos 2.250 millones de dólares, a razón de 35,75 dólares por acción

**MIGUEL JIMÉNEZ**  
NUEVA YORK

La junta de accionistas de Avangrid dará hoy su visto bueno a la oferta de su matriz Iberdrola para la fusión de ambas compañías, en una operación valorada en 2.550,8 millones de dólares (unos 2.280 millones de euros al tipo de cambio actual). Los votos anticipados emitidos y delegados y las recomendaciones de los principales asesores de voto de los inversores institucionales permiten la aprobación por parte de los accionistas minoritarios. Tras ese paso, el principal trámite que queda pendiente es el visto bueno del regulador del estado de Nueva York, que la compañía espera conseguir antes de finales de año.

Iberdrola ofrece 35,75 dólares por acción de Avangrid para comprar el 18,4% del capital en manos de los minoritarios (71,35 millones de acciones). El precio supone una prima del 11,4% sobre el precio de cierre en Bolsa (32,08 dólares) del 6 de marzo de 2024, el último día de negociación previo al anuncio, y del 15,2% sobre 31,03 dólares por acción, la cotización media ponderada del mes anterior al día del anuncio. Para que la junta apruebe la operación se requiere que los accionistas minoritarios, que controlan un 18,4% del capital, voten a favor de la misma y fuentes del mercado dan por seguro ese resultado, que se formalizará en la junta de este jueves en Boston (Massachusetts).

Los asesores de voto (*proxy advisors*) ISS y Glass Lewis recomendaron votar a favor de la operación hace dos semanas. Las dos firmas valoraron la prima ofrecida y las salvaguardas a los minoritarios en el proceso. Un comité de consejeros independientes y desvinculados de Iberdrola evaluó la fusión propuesta, con la asistencia de sus propios asesores jurídicos y financieros independientes, y concluyó que era justa para los accionistas minoritarios. El banco de inversión Moelis,

contratado por el mencionado comité, aseguró en un informe que la contraprestación que recibirán los accionistas de Avangrid “es justa desde un punto de vista financiero”.

Tras un acuerdo, la oferta se revisó al alza desde los 34,25 dólares por acción iniciales que proponía Iberdrola. Además, el precio no ha estado sometido a ajustes, pese a que Avangrid ha distribuido dividendos trimestrales conforme a su política habitual de 0,440 dólares por acción desde el anuncio de la operación.

Ese dividendo se seguirá pagando hasta que la operación se consume, incluyendo uno proporcional en relación con el trimestre incompleto en el que se produzca el cierre, que Iberdrola espera para el último trimestre de este año y que supondría la exclusión de negociación de Avangrid en la Bolsa de Nueva York.

## Inversión

Además, las firmas tomaron en cuenta que la empresa se enfrenta a importantes necesidades de inversión hasta 2030 (muchas de las cuales se derivan de un mandato normativo y, por tanto, son obligatorias), lo que exigiría a Avangrid, a partir de 2025, realizar a corto plazo ampliaciones de capital dilutivas, ventas de activos o una reducción del dividendo en un escenario en que siguiese como una compañía independiente en Bolsa. Eso podría penalizar la cotización.

El consejo de administración de Avangrid recomendó de forma unánime votar a favor de las propuestas que se someten a la junta, que está convocada para las 8.30 horas de la mañana de Boston (las 14.30 en la España peninsular).

La Comisión de Valores y Bolsa de Estados Unidos (la SEC, por sus siglas en inglés) dio luz verde el pasado 20 de agosto al folleto de la operación y la convocatoria de junta correspondiente. La transacción ha recibido los vistos buenos de la Comisión Federal Re-



El parque eólico marino de Vineyard Wind, en una imagen facilitada por Avangrid.

## Los asesores de voto ISS y Glass Lewis recomendaron votar a favor

## Espera tener el visto bueno del regulador de Nueva York antes de finales de año

guladora de Energía (FERC, por sus siglas en inglés) y de la Comisión de Servicios Públicos de Maine (MPUC). En principio, de las autorizaciones que la compañía consideraba necesarias solo falta la autorización del regulador de Nueva York (NYPSC).

## Revisión del Estado

Sin embargo, el fiscal general de Connecticut, William Tong, y la consejera de Consumo de dicho estado, Claire E. Coleman, presentaron el lunes de la semana pasada una petición ante la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos para que el estado revise también la propuesta de adquisición por Iberdrola de todas las acciones de los minoritarios de Avangrid. Iberdrola controla United Illuminating, Southern Gas y Connecticut Natural Gas en dicho Estado, donde está domiciliada Avangrid. La ley dice que se requiere autorización en los casos de cambio de control. Iberdrola tiene el

control de Avangrid y de dichas filiales reguladas de Connecticut antes y después de la operación, pero el fiscal alega que cambia la modalidad de control.

El fiscal sostiene que, en caso de fusión, Avangrid dejará de tener la obligación de realizar comunicaciones a la SEC, dejará de tener accionistas minoritarios que pudieran servir de control sobre comportamientos corporativos arriesgados y dejará de estar sujeta a un acuerdo de accionistas de 2015 establecido cuando Avangrid adquirió United Illuminating, Southern Gas y Connecticut Natural Gas.

Ese acuerdo obligaba a la empresa a nombrar cuatro consejeros independientes en su consejo, incluidos dos de las antiguas empresas independientes de Connecticut. “Además, la adquisición requiere que Iberdrola pague 300 millones de dólares en primas a los accionistas minoritarios, desviando recursos de inversiones que po-

drían beneficiar mejor a los consumidores de Connecticut”, alegó el fiscal. La autoridad regulatoria estatal deberá decidir ahora si intenta examinar la operación. El folleto aprobado por la SEC no recoge que esa autorización sea necesaria.

El objetivo de Iberdrola con la integración de Avangrid es incrementar la exposición al negocio de redes en Estados Unidos en un momento clave para la eléctrica española, que quiere crecer en mercados con alta calificación crediticia y en negocios regulados como el de redes.

Iberdrola firmó a principios de agosto la compra de la distribuidora británica Electricity North West (ENW) por unos 5.000 millones de euros, que elevará sus activos de redes en Reino Unido hasta los 14.000 millones de euros. Los que la eléctrica tiene en Estados Unidos, por su parte, suponían 13.300 millones de euros a cierre del primer semestre.



# CaixaBank y BNP Paribas ultiman la refinanciación de la deuda de IFM en Naturgy

**El fondo lanzó en 2021 una opa sobre el 22,7% del capital de la energética**

**Finalmente, la operación se cerró con un 10% de aceptación**

JUAN CRUZ PEÑA /  
ÁLVARO BAYÓN  
MADRID

IFM está a punto de cerrar la refinanciación de la deuda que asumió para la opa de Naturgy en 2021. Varias fuentes al tanto de las negociaciones señalan que CaixaBank y BNP Paribas son las principales entidades implicadas en el proceso, que se calcula en cerca de 1.000 millones de euros. IFM, CaixaBank y BNP Paribas han rechazado hacer comentarios.

IFM lanzó una operación pública de adquisición sobre el 22,69% del capital de Naturgy en febrero de 2021. El fondo liderado en España por Jaime Siles la financió con BNP Paribas, CaixaBank y Santander. No obstante, finalmente se cerró con un 10% de aceptación del capital en octubre por lo que el crédito asociado a dicha adquisición fue inferior (alrededor de la mitad del coste de compra de las acciones).

La baja aceptación que logró entonces IFM, que aspiraba a tener dos puestos en el consejo de administración, se dio con la oposición explícita que mostró entonces Critería Caixa, principal accionista de Naturgy. El holding liderado por Isidro Fainé decidió entonces ampliar su participación en el accionariado de la energética hasta rozar el 30% de la misma. Esto limitó la liquidez de la compañía entonces y evitó en parte que IFM aumentara su peso en la firma liderada por Francisco Reynés.

Las relaciones entre estos dos accionistas, que se declaran ambos inversores de largo plazo en la energética, ha pasado por mejores y peores momentos. En este 2024 la relación se ha vuelto a distanciar. IFM decidió retirar el apoyo al informe anual sobre remuneraciones de los miembros del consejo de administración. El fondo australiano tomó esta decisión después de que los *proxy advisors* recomendaran no votar a favor de este punto del orden del día.

Critería Caixa, sin embargo, volvió a apoyar el punto relativo a los sueldos de la cúpula, después de que no lo hubiera respaldado en la junta de 2023 y previamente tampoco votara a favor del sistema de retribución de largo plazo de los directi-

vos. Este bonus también fue financiado por CaixaBank.

El crédito firmado entonces tenía una duración de alrededor de tres años, por lo que las fuentes consultadas señalan que actualmente estamos en los plazos habituales para una refinanciación de estas características. De hecho, durante este mes de septiembre el mercado está mostrando una ventana de oportunidad para la deuda. La propia Naturgy anunció la captación de 1.000 millones de euros a través de una emisión de bonos que tuvo fuerte demanda. Este mismo lunes, Iberdrola realizó la mayor emisión de bonos, por la que captó 2.150 millones de euros.

La refinanciación de la deuda de IFM en Naturgy se produce después de que el fondo australiano haya aumentado este mismo año su participación en el capital de la compañía por encima del 15%. La elevada participación de los accionistas de referencia ha debilitado la liquidez de la compañía en el mercado, lo que le ha generado problemas en Bolsa, ya que MSCI decidió excluir a la compañía de algunos de sus índices de referencia.

Naturgy llegó a tener la acción en 28 euros a finales de 2023 y actualmente está en 23 euros. Los dirigentes de la compañía han reitera-



Torres La Caixa en Barcelona, que albergan la sede operativa del banco. JORDI BOIXAREU

do en varias ocasiones que la firma no refleja en Bolsa su verdadero valor. El pasado mes de julio presentó unas ganancias de más de 1.000 millones de euros pese a la caída del precio del gas, que impulsó sus cifras un año antes. Pese a todo, el principal quebradero de cabeza para la compañía es buscar una salida para dos de sus principales accionistas, que han mostrado su voluntad

**El crédito firmado entonces tenía una duración de cerca de tres años**

**Las relaciones con Critería han pasado por mejores y peores momentos**

de vender. GIP, ahora en manos de BlackRock, y CVC entraron en la energética en 2016 y 2018, respectivamente, por lo que entienden que su ciclo inversor en la firma ha concluido.

El problema para la empresa es lograr un inversor dispuesto a invertir más de 10.000 millones de euros por estas participaciones. En este año, la propia Critería Caixa, en un empeño de resolver esta situación y dar estabilidad a la compañía, negoció con la firma de Abu Dabi Taqa una opa de co-control, lo que hubiera dejado a IFM en una posición comprometida dentro del consejo.

Las negociaciones entre el holding de origen catalán y la firma emiratí descarrilaron y finalmente no se lanzó la opa. En ese momento, fuentes al tanto de la situación destacaron que el problema de entendimiento estuvo en el pacto de gobernanza que debían firmar ambos inver-

sos. Tras esta desavenencia, Critería volvió a la casilla de salida y aseguró que buscaría otra solución que diera estabilidad a la empresa. La entrada de Taqa en Naturgy contaba con el plácet del Gobierno, que debe dar su aprobación y no vio con malos ojos la compra del fondo emiratí para una de las compañías más estratégicas que tiene España. Fuentes del mercado creen que las partes implicadas podrían volver a intentar un acuerdo para la entrada de Taqa en la energética. IFM ha guardado silencio durante todo este periodo. Muchos pensaron que de haberse materializado la opa, la australiana se hubiera visto obligada a vender su participación.

IFM es un fondo que ha mostrado buena sintonía con el Gobierno. Además de Naturgy, goza del 49% de FCC Aqualia. En los últimos meses, esta compañía ha tenido roces con Agbar por grandes contratos públicos de agua.

## Renfe Viajeros activa un plan para reanimar sus resultados en plena guerra de precios en alta velocidad

J. F. MAGARIÑO  
MADRID

El intento de volver a beneficios ha llevado a Renfe Viajeros a activar un plan de generación de valor y búsqueda de eficiencia que debería tener ya un impacto positivo de 27,8 millones en el ebitda de todo el grupo en este 2024. La compañía que preside Raúl Blanco ha identificado 46 iniciativas comerciales y ha formado un grupo de supervisión mensual de las mismas.

La preocupación de la operadora pública por su rendimiento se hizo patente el año pasado al acumular fuertes pérdidas con sus servicios comerciales de alta velocidad y larga distancia, donde dice notar el efecto de una prolongada guerra de precios de la que responsabiliza a la operadora de bajo coste Ouigo. De hecho, se culpa a esta última de sostener precios por debajo de los costes operativos gracias al soporte de capital público francés.

Una situación que Renfe pretende denunciar ante la Comisión Europea pese a las continuas explicaciones y argumentos sobre juego limpio que parten de Ouigo.

Renfe se ha topado con la venta de billetes a bajo precio de la filial de la francesa SNCF, que trata de combatir con su marca de bajo coste Avlo, y está siendo presionada en el segmento premium por Iryo, con la que pugna por los viajeros con su producto AVE. Entre las tres opera-

**Prevé un alza del ebitda del grupo de 28 millones este año gracias a 46 iniciativas**

**El ebitda de la división crece un 13% hasta finales de agosto**

doras en liza, tras la liberalización del transporte de viajeros, las pérdidas en la alta velocidad sumaron 180 millones en 2023.

Una vez cerrado el mejor verano de su historia en tráfico de viajeros en alta velocidad y larga distancia, con 8,1 millones de usuarios (+21%), Renfe Viajeros declara un aumento del 13,5% en su resultado bruto de explotación en los primeros ocho meses, hasta los 207 millones. Los ingresos de esta división del grupo

Renfe crecen un 3%, hasta los 2.464 millones, lo que deja por el momento un mejor margen de ebitda. Con todo, el área sigue perdiendo dinero: 33,7 millones, bajando desde los 41,5 millones acumulados en el mismo periodo de 2023.

El plan de eficiencia y creación de valor, con extensión a múltiples ámbitos de actuación y en continua evolución, se ha desplegado corredor por corredor y trata de adaptarse a la situación de la competencia.



# España duplicará su capacidad en 'data centers' en 2026 con una inversión de 2.500 millones

Deloitte calcula que en dos años se podrían alcanzar los 500 MW instalados por los proyectos en marcha ► Actualmente, en Madrid hay instalados unos 190 MW y otros 40 MW en Barcelona

**ALFONSO SIMÓN RUIZ**  
BARCELONA

La previsión de elevada necesidad de uso de servicios ligados a internet está impulsando en todo el mundo la construcción de centros de datos y España no se queda atrás. De hecho, numerosas iniciativas indican que la capacidad instalada en el país en los próximos dos años se podría duplicar, con una inversión que podría alcanzar los 2.500 millones de euros.

Son cifras desveladas por Deloitte en el marco del congreso europeo inmobiliario The District, que se celebra en Barcelona hasta este viernes. Miguel Ochoa, director de estrategia, riesgos y transacciones en inmobiliario de la consultora, calcula que la capacidad instalada, medida en megavatios (MW), se duplicará desde los 250 MW en 2024 a los 500 MW en 2026, con la citada cifra de 2.500 millones necesarios para su construcción. Ese aumento exponencial conlleva una inversión de entre 8 y 12 millones por cada MW, por lo que el capital necesario podría alcanzar los 3.000 millones.

Según esas cifras, en Madrid están instalados ahora alrededor de 190 MW y otros 40 MW en Barcelona. "España puede ser un país relevante de entrada", apunta Ochoa, respecto a la conectividad, ya que grandes cables de fibra submarinos conectan o conectarán próximamente Europa, América y África a través de diversos puntos de la Península Ibérica. Además de la conectividad, estas infraestructuras digitales son altamente consumidoras de energía, lo que supone un gran reto para cualquier país.

Servicios en la nube para empresas, inteligencia artificial, streaming o los videojuegos son ofertas que están tirando enormemente de la demanda de los centros de datos, explicó, por su parte, David Hurtado, director general de Quetta, la marca inmobiliaria que crearon recientemente la gestora Azora y el fondo Core Capital para invertir en este tipo de infraestructuras en España.

Deloitte calcula que la inversión en los próximos dos años en Europa se acercará a los 30.000 millones, prin-

cipalmente en los mercados de Londres, Fráncfort, Ámsterdam, Dublín y París. En EE UU la cifra podría alcanzar los 52.000 millones.

En España hay relevantes iniciativas para levantar data centers. Por ejemplo, Quetta Data Centers, invertirá más de 500 millones en la construcción de una red de seis centros de datos en la Península Ibérica. Igualmente, Amazon anunció en mayo que invertirá 15.700 millones en su red de data centers en Aragón, lo que supone un récord de inversión de una multinacional extranjera.

Otra iniciativa muy relevante y ya avanzada, con tres infraestructuras operativas, es la de Merlin Properties, que en julio cerró una ampliación de capital cercana a los 1.000 millones para invertirlos en ampliar esta actividad. Francisco Rivas, director en esta socimi, recordó la importancia de la energía y de la conectividad (el acceso a la fibra) en este tipo de proyectos. Además, avanzó que un 30% de los costes, a diferencia de otro tipo de activos inmobiliarios, corresponde solo a construcción y terrenos, y un 70% a la tecnología necesaria para equipar estas propiedades.

Hurtado coincidió en que este negocio inmobiliario "tiene un ángulo muy tecnológico" y, de hecho, la innovación de cada empresa tiene que convencer a los grandes clientes como Oracle, Microsoft, Google u otros hiperescalares para que apuesten por instalarse en algunos de esos centros. "Estamos vendiendo soluciones tecnológicas", apuntó. Por eso, insistió en la necesidad de buenos profesionales para poder construir este tipo de centros y dar una respuesta real a la demanda que se prevé por parte de los gigantes de internet. "Hay una gran escasez de talento", advirtió.

Sobre la rentabilidad de este negocio, Rivas indicó

**Quetta advierte de la escasez de talento para construir este tipo de centros**



Protestas frente a la Fira de Barcelona, ayer, en el primer día del salón The District. GIANLUCA BATTISTA

que superará el 10%, porque es más que construir una caja como en la actividad logística. Hurtado señaló un objetivo del 15% de yield, ya que requiere de un relevante riesgo de desarrollo.

## Blackstone y España

Por otro lado, Blackstone, una de las mayores gestoras de fondos en el mundo y referencia en el sector inmobiliario, dio este miércoles un enorme espaldarazo a la economía española. James Seppala, responsable de inmobiliario para el mercado europeo de Blackstone, aseguró que la firma sigue apostando fuertemente por el país debido a los fundamentales macroeconómicos que están a trayendo y van a atraer en el medio y largo plazo a los fondos internacionales.

"Somos grandes creyentes de España", afirmó Seppala ante más de un centenar de responsables del sector inmobiliario reunidos en The District. "Nos encanta seguir apoyando" con inversiones a España, añadió Seppala, quien recordó que el fondo de Nueva York ha desplegado sus apuestas en distintos sectores inmobiliarios desde hace 20 años.

**PEDRO PINOS**  
BARCELONA

La policía cargó ayer contra decenas de manifestantes en las inmediaciones del recinto ferial de la plaza de Europa en L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona), donde comenzó The District 2024. Cerca de 200 miembros de distintas organizaciones sociales, convocados entre otros por el Sindicato de Inquilinos de Barcelona y la Plataforma contra The District, se congregaron a primera hora de la mañana en medio de amplias medidas de seguridad. Los activistas acudieron con máscaras, impermeables y pintura que pretendían lanzar a los asistentes, como hicieron en la edición de 2023, organizada por Next Business Exhibitions. En el manifiesto de la protesta, los organizadores consideran el certamen "la feria de los especuladores que se reu-

nen para profundizar en las dinámicas de expolio y acumulación con las que hace años empobrecen y echan de su casa a los vecinos".

El primer enfrentamiento ocurrió a la salida de la estación de los Ferrocarriles de la Generalitat de la Fira, en donde la policía impidió el paso a los manifestantes, quienes intentaron salir de la boca del metro para lanzar pintura a los asistentes. Entre pitidos y gritos de "vergüenza", la policía cargó contra la primera línea de manifestantes que intentaron romper el cordón policial para acceder al lugar donde supuestamente se encontraban los asistentes a la feria. Una persona resultó herida y fue auxiliada por los paramédicos que se encontraban en el lugar.

La policía cargó por segunda vez contra los manifestantes cerca de

la Gran Vía de L'Hospitalet de Llobregat, a donde regresaron los sindicalistas después de no lograr impedir el ingreso de los asistentes a la feria. Los colectivos lanzaron bombas de humo con color y pintura a la policía, que finalmente cargó contra los colectivos hasta obligarlos a retroceder hacia la Gran Vía con la ayuda de al menos cuatro furgones de los Mossos d'Esquadra. Los manifestantes se dirigieron después a las oficinas de la Generalitat, donde un grupo subió a la segunda planta, en la que gritaron consignas contra los desahucios.

La convocatoria atrajo a manifestantes como Johana Gutiérrez. Radicada en Barcelona desde hace mucho tiempo, nació en Venezuela, y acudió porque "el alquiler está excesivamente alto, tenemos muchos gastos para el sueldo que se gana".



# PLAN AHORRO INTELIGENTE

IA INTELIGENCIA  
ARTIFICIAL | GENERANDO  
RESPUESTA...

## EL PLAN QUE AHORRA POR TI

Eligiendo  
automáticamente tus

**8** HORAS

de mayor consumo cada día  
y aplicándoles el precio más bajo.



900 24 24 24  
iberdrola.es  
Puntos de Atención



Por ti. Por el planeta.



# Europastry reactiva su salida a Bolsa este jueves tras tres intentos frustrados

La firma planea presentar la documentación en la que confirma su intención de saltar al parqué

CriteriaCaixa estaría dispuesta a suscribir acciones

CINCO DÍAS  
MADRID

La compañía Europastry vuelve a intentar su salida a Bolsa este otoño. El gigante del pan congelado presentará hoy la documentación que confirma su intención de saltar al parqué, según señaló Bloomberg. La agencia de noticias añadió que CriteriaCaixa estaría dispuesta a suscribir acciones en esta operación para convertirse en un inversor ancla de referencia, tal y como adelantó **CincoDías** el pasado 21 de junio.

Europastry es una de las mayores empresas de producción de pan y pastelería de Europa. En el mercado se manejan valoraciones de 1.500 millones de euros por el global de la firma. Esta es la cuarta vez que intenta salir a Bolsa. Ya trabajó en una OPV en 2007 y en 2019, además del fallido intento de antes del verano.

En primavera también presentó el *intention to float* (ITF), como se denomina en la jerga financiera al proceso previo a la salida a Bolsa, sin éxito. Finalmente, decidió paralizar la operación el 28 de junio y esperar una mejor ventana de mercado. Tampoco es la única com-



Centro de I+D de Europastry en Sant Joan Despí, Barcelona. GIANLUCA BATTISTA

pañía que ha preferido posponer su salida a Bolsa o directamente cancelarla en el mercado español. Tendam, Volotea o Astara (Bergé) han pinchado en sus OPV durante la primavera. Ahora está por ver si antes de final de año Cirsas es capaz de salir a Bolsa. El mercado da por hecho que otras como Hotelbeds esperarán a 2025. De entre todas las salidas a Bolsa fallidas, Europastry fue la que llegó más lejos. Ya en primavera presentó el ITF.

## Otras inversiones

Esta compañía con sede en Barcelona atrajo el foco de CriteriaCaixa en la primera mitad del año. El holding liderado por Ángel Simón también entró en la salida a Bolsa de Puig, la única que logró aterrizar en el parqué esta primavera. Además, Criteria ha cerra-

do importantes inversiones en compañías como ACS, Colonial o Telefónica en lo que va de 2024. Antes del verano, el objetivo de Europastry, propiedad de la familia Gallés, era, por un lado, garantizar la salida de uno de sus accionistas, el fondo español MCH, que tiene un 20% del capital.

También buscaba realizar una ampliación de capital para apuntalar la senda de crecimiento que ha realizado la compañía en los últimos años. Pretendía captar por este lado unos 225 millones. En cualquier caso, la familia Gallés mantendrá la mayoría del capital y cotizará un porcentaje del capital superior al mínimo del 25% que la ley exige como mínimo. Entonces, JP Morgan, UBS e ING fueron los bancos colocadores globales de la transacción. Santander, CaixaBank, BBVA y

Rabobank trabajaron como *bookrunners*. Y Banca March, Mirabaud y JB Capital en un tercer escalón. En la parte legal estuvieron Cuatrecasas, Davis Polk, Garrigues y Linklaters.

Desde el intento de 2019, Europastry ha aprovechado para hacer crecer su negocio. Ha adquirido la compañía rumana European Pastry y las estadounidenses Dawn Foods y The Muffin Mam para contar con su cuarta planta en EE UU. También ha ampliado su fábrica de Azuqueca de Henares (Guadalajara).

El grupo catalán superó los 1.100 millones de euros en ingresos en 2022, un 30% más que los de 2021 y un 53% más que en 2018. El mercado ibérico supone un 56% del total, seguido del 21% del americano, el norte de Europa (12%) y el resto del mundo (11%).

## Airbus nombra presidente en España a Javier Sánchez Segura

Releva a Alberto Gutiérrez y seguirá como director de operaciones de Airbus Defence

J. F. MAGARIÑO  
MADRID

El presidente de Airbus España, Alberto Gutiérrez, se jubila a final de año tras 40 años en la compañía. Su relevo se activará el 1 de octubre tras designarse a otro directivo de la casa, Francisco Javier Sánchez Segura, como nuevo presidente.

Este reportará directamente al consejero delegado, Guillaume Faury, al tiempo que mantendrá su actual posición de director de operaciones de Airbus Defence and Space, según anunció ayer la empresa. Gutiérrez, por su parte, seguirá en el comité ejecutivo del grupo como vicepresidente ejecutivo de proyectos industriales especiales hasta el 31 de diciembre.

Faury dijo que valora "el liderazgo y la visión de Francisco Javier para tomar el timón" de la empresa en España "en un momento tan importante". Y agradeció el servicio prestado por Gutiérrez a lo largo de su larga carrera en el fabricante aeronáutico. Airbus está inmersa en un proceso de aumento de la capacidad productiva para dar respuesta a la creciente demanda de aviones

en la aviación comercial, mientras trata de sobreponerse a continuos cuellos de botella en la cadena de suministros. El grupo intenta embridar los costes de la división de espacio. En España ha reorganizado sus plantas en Cádiz, integrando las de El Puerto de Santa María y Puerto Real, y puso en marcha este verano un *hub* logístico para el negocio de helicópteros.

Sánchez Segura fichó por Airbus en 2002 y dirige las operaciones del área de defensa y espacio desde el pasado enero, siendo miembro del comité ejecutivo de la división desde 2021. Antes fue vicepresidente sénior de ingeniería de aviones militares y jefe de la organización de diseño en Airbus Defence and Space. Es ingeniero aeroespacial por la universidad de Saint Louis y tiene un máster en diseño de vehículos aeroespaciales por la universidad de Cranfield.

El grupo destacó el papel crucial de Gutiérrez en moldear el presente y el futuro de Airbus, "impulsando la excelencia operativa y un modelo de gestión centrado en los profesionales".



Francisco Javier Sánchez Segura. GONZALO CASES

## ¡Descarbonización, everywhere!

También apostamos por la transición energética fuera de nuestras fronteras. Nuestra primera instalación fotovoltaica en Estados Unidos opera ya abasteciendo a 300.000 hogares.

**Naturgy**

[naturgy.com](http://naturgy.com)



**TEATRO REAL**  
CERCA DE TI



# FORO FUTURO

Observatorio de  
tendencias económicas

CincoDías y Santander presentan  
FORO FUTURO, un observatorio  
para conocer, debatir y diagnosticar  
las tendencias económicas.

## LA IMPORTANCIA DEL DEBATE SOBRE LA COMPETITIVIDAD EN EUROPA

Ya está disponible el segundo episodio  
de **FORO FUTURO: LA IMPORTANCIA  
DEL DEBATE SOBRE LA COMPETITIVIDAD  
EN EUROPA.**

Ponentes:

**Bárbara Navarro.** Global head del Servicio de Estudios,  
Políticas Públicas y Relaciones Institucionales de Banco  
Santander.

**Ángel Bautista.** Director de Relaciones Institucionales y  
Coordinación Regulatoria.

**Judith Arnal.** Investigadora principal de Elcano y CEPS.

**Juan Luis Redondo Maillo.** Director Digital Public Policy.  
Secretaría General y Regulación de Telefónica S.A.

Moderado por **Raquel Díaz.** Jefa de Empresas en CincoDías.

Escúchalo aquí:



**CincoDías**





# La CNMV abre expediente a Grifols por defectos en la información financiera

La autoridad bursátil también expedienta a Gotham City y el fondo GIP por manipulación de mercado en las acciones

S. MILLÁN  
MADRID

La CNMV anunció ayer la apertura de un expediente sancionador a Grifols por defectos en la información financiera y en los informes de gestión. En paralelo, inició sendos expedientes sancionadores a la firma inversora Gotham City y al fondo General Industrial Partners (GIP) tanto por manipulación de mercado en las acciones de Grifols como por incumplir las previsiones del reglamento sobre abuso de mercado en materia de recomendaciones de inversión.

La farmacéutica, envuelta ahora en una posible opa por parte de Brookfield y la familia fundadora, afronta una grave crisis bursátil y de confianza desde enero de este año, cuando Gotham le acusó de maquillar sus cuentas. El anuncio de la CNMV tuvo lugar tras el cierre del mercado en España. Sin embargo, en Wall Street, los ADR de Grifols (certificados a través de los cuales los inversores de EE UU invierten en empresas de todo el mundo) llegaron a caer un 11,8%, perdiendo la cota de los ocho dólares. Además, Gotham emitía un nuevo mensaje en X, antigua Twitter, en el que anunciaba un nuevo informe de una empresa europea para hoy.

El caso desatado por Gotham ha generado una de las mayores crisis de una compañía en la Bolsa española de

los últimos años. La CNMV recordó que el informe publicado por Gotham el 9 de enero de 2024 en relación con la calidad de la información y la situación financiera de Grifols impactó profundamente en la cotización de esta última. De hecho, al cierre de mercado del día de la publicación del citado informe, la capitalización de mercado de la farmacéutica se había reducido en 2.205 millones, llegando a alcanzar durante ese mismo día, antes del cierre, unas pérdidas de 3.814 millones. Actualmente, Grifols capitaliza algo más de 6.000 millones. La autoridad bursátil señaló también que es conocido el posicionamiento previo en corto de la entidad vinculada a Gotham en ese valor. A raíz de la publicación por Gotham de su informe sobre Grifols, la CNMV inició una investigación, cuyas conclusiones preliminares fueron trasladadas al mercado el 21 de marzo.

## Proceso judicial

En paralelo, Grifols tiene en marcha un proceso judicial contra Gotham en Nueva York. La compañía española, que llegó a calificar de “estafadores y delincuentes” a los responsables de la firma, acusó al polémico inversor bajista de difamación, interferencia en los negocios y enriquecimiento injusto.

La CNMV explicó ayer que, en el caso de Grifols, hay



Sede de Grifols, en Barcelona. GETTY IMAGES

una posible comisión de una infracción continuada muy grave por el suministro a la CNMV de información financiera con “datos inexactos o no veraces” o “que omita aspectos o datos relevantes” de conformidad con las normas de contabilidad, las conocidas como NIIF/NIC. El reproche del supervisor afecta a los informes financieros anuales consolidados de los ejercicios 2021, 2022 y 2023, y a la información financiera consolidada semestral correspondiente al primer semestre de 2023.

Además, la autoridad bursátil apuntó a una infracción grave en la entrega de información no veraz o engañosa relacionada con el método de cálculo de algunas medidas

alternativas del rendimiento (APM). En relación a Gotham y GIP, la CNMV puso el foco en el informe publicado el 9 de enero de 2024 y abrió expediente sancionador por la posible comisión de una infracción muy grave por la realización de una práctica de manipulación de mercado, mediante la utilización concertada de mecanismos ficticios o cualquier otra forma de engaño o artificio para afectar el precio de las acciones de Grifols.

En el caso exclusivo de Gotham, se le imputa además la posible comisión de una infracción leve por el incumplimiento de las obligaciones relativas a la presentación objetiva de recomendaciones de inversión y

a la comunicación efectiva de intereses particulares o conflictos de interés.

Además, la CNMV señaló que ha trasladado a la Fiscalía toda la información respecto a la posible conducta manipulativa por parte de Gotham y GIP. En el caso de Gotham, la CNMV sí ha trabajado durante estos meses para afinar el expediente sobre la firma estadounidense, que depende del alcance de la supuesta manipulación. De hecho, si el supervisor ha dado traslado del caso a la fiscalía es porque Gotham habría superado los umbrales que fija el Código Penal para que sea constitutiva de delito la difusión de noticias o datos económicos falsos y la alteración del precio de un activo.

Grifols respondió ayer al anuncio de la CNMV, señalando, en un hecho relevante, que la propuesta de sanción no asciende a un millón de euros. Y dijo que “esta sanción no es material y, por ello, no tendrá impacto en los estados financieros. La sociedad quiere constatar que en el documento remitido a la empresa relativo al inicio del expediente administrativo sancionador no existen elementos nuevos a los ya informados e incluidos en el escrito de conclusiones de la CNMV de 21 de marzo de 2024”, explicó la farmacéutica.

## La CNMC pide subir un 20% el pago por la red de Telefónica

CINCO DÍAS  
MADRID

La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) ha publicado una consulta pública para actualizar los precios de acceso a la infraestructura física de Telefónica (conductos, cámaras de registro, arquetas, postes), tanto en las que denomina tasas recurrentes (mensuales) como en los accesos iniciales. El regulador propone incrementos del 20% y del 11%, respectivamente.

De una manera concreta, los precios recurrentes son los que los operadores pagan a Telefónica de manera periódica (por ejemplo, el precio mensual por kilómetro de subconductor). En este caso, la CNMC propone un aumento de cerca de un 20% de media “teniendo en cuenta factores como el coste de capital (WACC), la vida útil de las infraestructuras de obra civil o su estado de amortización, siguiendo la recomendación de la Comisión Europea, de 6 de febrero de 2024, sobre la promoción por vía normativa de la conectividad de Gigabit”, señala el regulador.

Por otra parte, para los precios no recurrentes (cuotas de alta y similares a abonar una sola vez por cada solicitud), la propuesta de la CNMC sería revisar los precios al alza un 11%.

## Los fondos propietarios de Celsa ampliarán el capital en 166 millones

JOSEP CATÀ FIGULS  
BARCELONA

Los accionistas de la compañía siderúrgica Celsa —los fondos DWS, Attestor, Golden Tree y Cross Ocean, entre otros, que se hicieron con la propiedad en los tribunales— quieren demostrar que los temores sobre su implicación en uno de los principales productores de acero de Europa son infundados. Ayer anunciaron que emprenderán una ampliación de capital por 166 millones de euros

en los próximos dos años, con el objetivo de “invertir en mejoras operativas”. La operación tendrá que aprobarse en una junta general extraordinaria de accionistas el 28 de octubre y, según los actuales propietarios, demuestra el “compromiso con el futuro de la firma”.

Uno de los temores que esgrimieron los anteriores propietarios, la familia Rubiralta, en el juicio para dirimir la propiedad de Celsa que tuvo lugar hace un año, fue precisamente

que los fondos acreedores no tuviesen entre sus prioridades invertir en la empresa y ampliar el negocio, sino trocear el gigante siderúrgico y sacarle rendimiento. Los fondos se hicieron con la propiedad de la compañía tras aprobar el juez, en aplicación de la Ley Concursal, su plan de reestructuración: convertir parte de la deuda que atesoraban en el 100% de la compañía. En el juicio, el abogado de los socios que eran propietarios en

aquel momento afirmó que los fondos acreedores no tenían un plan industrial para mantener el empleo y la actividad.

La nueva propiedad ha dado pasos para alejar es-

## El plan de mejoras, según los accionistas, demuestra el compromiso con el futuro de la firma

tos temores, como el nombramiento del histórico empresario Rafael Vilaseca como presidente junto a Jordi Cazorla como consejero delegado, aunque también prevé desinversiones muy importantes en los negocios internacionales: el plan estratégico que prepara la consultora Bain & Company prevé estudiar ofertas, que ya están sobre la mesa, para vender sus negocios en Reino Unido, Polonia y Noruega por unos 1.000 millones de euros.

Urge hacerlo por el agujero patrimonial que se han encontrado, de 1.339 millones, y por el que los fondos ya han decidido llevar al anterior administrador, Francesc Rubiralta, a los tribunales y a emprender una acción social de responsabilidad. Con el anuncio de la ampliación de capital, los accionistas quieren mostrar que, más allá de cómo se han encontrado las cuentas, mantienen el compromiso con la actividad de la siderúrgica.



# La rebaja del Tesla Model 3 ayuda a duplicar la venta de eléctricos

La campaña de descuentos de la firma ha hecho que sea el segundo modelo más comercializado en lo que va de mes, solo por detrás del Dacia Sandero

MANU GRANDA  
MADRID

Revulsivo, momentáneo, pero revulsivo al fin. La campaña de descuentos de Tesla vigente hasta finales de este mes ha hecho que el Model 3 dispare sus ventas hasta catapultar a este vehículo al segundo puesto de los más vendidos de septiembre y, con ello, revivir las deprimidas ventas de coches eléctricos en España. Según datos de Anfac, la patronal de las automovilísticas, entre el 1 y el 24 de septiembre se matricularon 1.689 unidades de este vehículo, que es casi la mitad de los Model 3 que se comercializaron en los ocho meses anteriores.

El Model 3 se sitúa apenas por detrás del líder del mes, el Dacia Sandero, un coche de combustión barato del que se han entregado 1.790 unidades. Este éxito en ventas del Model 3 en septiembre es inédito en España, con un incremento de más del 1.000% respecto a las matriculaciones de este vehículo en septiembre de 2023.

El segundo coche eléctrico más vendido del mercado es otro Tesla, en este caso el Model Y, con 449 unidades. Este vehículo también está sujeto a la campaña de descuentos de Tesla, que consiste en una rebaja de 3.290 euros, a los que se suman las ayudas del plan Moves III, inclu-



El fundador de Tesla, Elon Musk, junto a un Model 3. GETTY IMAGES

yendo el achatarramiento de un coche de combustión antiguo, y la deducción del 15% en el IRPF. Esto hace que el Model 3 se quede en 26.990 euros (con la trampa de que el cliente debe de esperar para recibir la ayuda gubernamental, con un plazo que oscila entre uno y dos años) y el Model Y en 29.990 euros.

## Efecto tractor

El tirón de ambos coches, sobre todo del Model 3, ha servido de efecto tractor para el conjunto del mercado de eléctricos, que han duplicado su cuota hasta el 9,9%, con 4.265 unidades. Si se incluye a los híbridos enchufables,

la cuota de mercado de los electrificados escala hasta el 16,1% en septiembre.

El subsidio de Tesla, que deja muy atrás al siguiente vehículo eléctrico más comercializado, el MG4, se produce en un momento crítico para el mercado eléctrico español. En agosto, las entregas de los coches eléctricos puros cayeron un 24,8%, con apenas 2.696 unidades. Sin embargo, en el conjunto del año, las ventas de vehículos eléctricos se mantienen en positivo con un incremento de las matriculaciones del 2,5% (31.665 unidades). Esto es un crecimiento inferior al del conjunto del merca-

do, que fue del 4,5%, por lo que la cuota de los eléctricos es un poco inferior a 2023, pasando del 4,81% al 4,72%, lo que muestra el claro estancamiento del vehículo eléctrico.

España no es una excepción en Europa, ya que grandes mercados como Alemania o Francia han experimentado caídas en las ventas de eléctricos mucho mayores, del 68,8% y del 33,1%, respectivamente, según ACEA, la patronal europea de automovilísticas. Aun así, estos países tienen cuotas de ventas de eléctricos mayores que la de España, que está muy lejos de la media de la Unión Europea.

## Loud cierra una ronda de financiación con Demium y Encomenda

SANTIAGO MILLÁN  
MADRID

La startup española Loud Intelligence ha cerrado una ronda de financiación seed en la que ha captado más de un millón de euros, con la que busca desarrollar Voi<3, su plataforma de inteligencia artificial (IA) de publicidad contextual. La ronda ha contado con la participación de Demium Capital, Encomenda Capital Partners, la gestora liderada por Carlos Blanco y Mercè

Tell, y una serie de *business angels*.

Loud Intelligence nació en 2023 de la mano de su CEO Felipe Areal, quien decidió apostar por el audio contextual como interfaz natural de los usuarios con el contenido y los medios digitales. La compañía lanzó su plataforma Voi<3 al mercado en 2024, y ya cuenta con "importantes acuerdos con agencias de medios para convertirse en un referente en el audio digital de las grandes marcas".

## XRF logra una inyección de capital para impulsar su IA de defensa

S. M.  
MADRID

España se suma a la tendencia global de impulso a las startups en el ámbito de la seguridad y defensa. XReality Factory (XRF), tecnológica española pionera en el uso de la realidad extendida y la inteligencia artificial (IA) para la toma de decisiones en escenarios complejos, ha cerrado una ronda de financiación de 2,3 millones de euros, con la participación de los fondos JME Ventures, Kfund y

GoHub Ventures. Con la inyección de capital, la compañía prevé acelerar su plan de negocio vinculado al desarrollo de la IA y las nuevas tecnologías, principalmente, en los citados ámbitos de la defensa y seguridad.

Los fondos de inversión que apoyan su financiación destacan el potencial de crecimiento de esta startup en un contexto marcado por la creciente inversión en tecnología de defensa y seguridad.

INSTITUTO DE EVALUACIONES MÉDICAS, S.L.U.  
(Sociedad Absorbente)  
HAXELIA CARE, S.L.U.  
PREVEGESA SALUD LABORAL, S.L.U.  
(Sociedades Absorbidas)

### Anuncio de fusión por absorción

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 10 del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea ("LME"), se hace público que "INSTITUTO DE EVALUACIONES MÉDICAS, S.L.U." (la "Sociedad Absorbente"), en su condición de socio único de "HAXELIA CARE, S.L.U." y "PREVEGESA SALUD LABORAL, S.L.U." (las "Sociedades Absorbidas"), el día 18 de septiembre de 2024, ha decidido aprobar la fusión por absorción de las Sociedades Absorbidas por parte de la Sociedad Absorbente, que adquirirá por sucesión universal todos los derechos y obligaciones integrantes del patrimonio de las Sociedades Absorbidas, con la consecuente disolución sin liquidación de las Sociedades Absorbidas.

La fusión ha sido adoptada conforme al Proyecto común de Fusión redactado por los órganos de administración de las sociedades intervinientes en la fusión con fecha 14 de junio de 2024 y la fusión se realiza de conformidad con lo previsto en el artículo 53 de la LME, al tratarse de una fusión por absorción de sociedades íntegramente participadas por el mismo socio único, al estar las Sociedades Absorbidas participadas al 100% por la Sociedad Absorbente y, por tanto, es una fusión simplificada en cuanto al cumplimiento de ciertos requisitos formales.

Por otro lado y de acuerdo con los artículos 9 y 10 de la LME, el acuerdo de fusión se ha adoptado sin publicar o depositar previamente en la web de las sociedades intervinientes en la fusión o, en su defecto, en el Registro Mercantil los documentos exigidos por la LME y sin informe de administradores sobre el Proyecto común de Fusión destinado a los socios, por haberse aprobado el Acuerdo de fusión de forma unánime por todos los socios de la sociedades participantes en Junta Extraordinaria Universal.

Por otro lado, conforme a lo dispuesto en el artículo 10 de la LME, se hace constar expresamente el derecho que asiste a los socios y acreedores de las sociedades participantes en la fusión a obtener el texto íntegro de los acuerdos de fusión adoptados y de los respectivos balances de fusión. En relación con lo anterior, se ha puesto a disposición de los trabajadores de las sociedades intervinientes en la fusión la referida información y operará una sucesión de empresa en los términos definidos por el artículo 44 del texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores.

Barcelona y Lleida, 18 de septiembre de 2024.

Los consejeros del consejo de administración de "Instituto de Evaluaciones Médicas, S.L.U." (Sociedad Absorbente), D. José Plá Rius, D. Josep Plá Puigbó y "Eisleben, S.L." representante persona física D. Luis Rafael Pérez-Cea Ponce, el administrador único de "Haxelia Care, S.L.U." (Sociedad Absorbida), la mercantil "Instituto de Evaluaciones Médicas, S.L.U." representante persona física Dña. Marta Santamarina Seco, y el administrador único de "Prevegresa Salud Laboral, S.L.U." (Sociedad Absorbida), la mercantil "Instituto de Evaluaciones Médicas, S.L.U." representante persona física D. José Plá Rius.

### COMISIÓN GESTORA SR-4 ENSANCHE ESTE DE BRUNETE

La Comisión Gestora del Sector SR-4 Ensanche Este, con domicilio en Madrid, en la Calle Serrano 93, y C.I.F. número V16369480, en representación de propietarios de terrenos que representan, a su vez, más del cincuenta por ciento de la superficie del total del ámbito de actuación, publica su intención de formalizar ante el Ayuntamiento de Brunete la iniciativa para la ejecución directa por los propietarios del sistema de compensación del Sector SR-4 "ENSANCHE ESTE" del Plan General de Ordenación Urbana de Brunete. Mediante el presente anuncio se da cumplimiento al artículo 106, apartado 1º, letra e) de la Ley del Suelo de la Comunidad de Madrid de 17 de Julio de 2001.

Brunete, 11 de septiembre de 2024.  
El Presidente de la Comisión Gestora, Jorge Escobar Cereza

### AAA CAPITAL, SOCIEDAD COOPERATIVA EN LIQUIDACIÓN

De conformidad con el artículo 70.4 de la Ley 27/1999 de 16 de julio, de Cooperativas se hace público que en la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de la Cooperativa celebrada el pasado día 28 de junio de 2024 se adoptó, entre otros, el acuerdo de disolución de la Cooperativa, de conformidad con lo previsto en el artículo 70.1.b) de la reseñada Ley de Cooperativas. Como consecuencia de lo anterior, se dio trámite a la apertura del período de liquidación de la Cooperativa.

Madrid, a 9 de Julio de 2024.  
D. Xavier Guerrero Petit,  
como Liquidador

¿Por qué elegir a uno sólo cuando puedes ayudar a muchos?

Hazte amigo de Save the Children.

902 013 224 

Anunciosborm.es  
La forma más directa de publicar sus anuncios oficiales

SUS ANUNCIOS EN  
**CINCO DÍAS.**

También BOE,  
BORME Y DOUE.

Tel. 902 10 89 40  
anuncios@anunciosborm.es  
www.anunciosborm.es





# Mercados / Inversión

## Invertir con IA: eficaz para aligerar tareas, pero ¿capaz de ser el próximo Buffett?



El mundo de la inversión, que utiliza operativa algorítmica desde hace décadas, está incluyendo inteligencia artificial para desarrollar ciertas tareas

**MIGUEL MORENO MENDIETA**  
MADRID

La inteligencia artificial (IA) es la temática de inversión de moda desde 2023, cuando irrumpió como un torbellino la aplicación ChatGPT. Desde entonces, el fabricante de tarjetas gráficas Nvidia ha triplicado su valor subido a esta ola que todas las compañías quieren surfear. También la industria de gestión de activos. Algunas gestoras de fondos ya utilizan la IA para mejorar su proceso inversor. La gran incógnita es si los algoritmos, cada vez más sofisticados, llegarán a invertir mejor que los profesionales.

La automatización de operaciones de inversión no es nada nuevo en el mundo de las finanzas: lleva más de dos décadas en boga. Y, por otro lado, como ocurre en todos los sectores, en ocasiones se vende como nuevo algo que no lo es. Pero en todo caso, el sector financiero está ante un cambio sustancial aunque, como ocurre en general con la IA, la incógnita está en la velocidad y en la importancia del componente humano.

Un buen ejemplo de las tareas para las que se puede utilizar la IA lo ha puesto esta semana el grupo neerlandés ING. La entidad financiera ha reconocido que están aplicando sistemas automáticos para calibrar diferenciales y riesgos y, a partir de ahí, fijar precios objetivos en la intermediación de divisas. Normalmente, esta tarea era desarrollada por personas, y requería un uso intensivo de tiempo para valorar tendencias. Ahora, con un método de "ensayo y error" para entrenar a la IA esa tarea ya la realiza un ordenador. Y lo hace incluso mejor que los especialistas.

Otra cosa distinta es invertir. La firma Deepwater Asset Management anunciaba hace 10 días el lanzamiento de un nuevo fondo cotizado (ETF, por

sus siglas en inglés) que va a aprender a gestionar basándose en las estrategias de grandes maestros como Warren Buffett, Stanley Druckenmiller o Paul Singer. El fondo ETF Intelligent Livermore invertirá en base a las sugerencias de motores de IA como ChatGPT, Gemini y Claude, a los que se adiestrará con las tácticas y reflexiones de famosos gestores. Otras entidades, como Schroders o Pictet, no son tan ambiciosas, pero ya han lanzado fondos que apoyan parte de su estrategia en la labor de criba o selección de valores que realiza un algoritmo. Openbank ha puesto a disposición de los clientes de su bróker una herramienta que da precios objetivos de acciones, basándose en la IA. Y en Abante Asesores reconocen que están contratando a menos asesores patrimoniales porque la tecnología les va a permitir ser más eficientes.

### Posibles abusos

Una de las inquietudes que cunde en el sector es si no se está abusando ya de la etiqueta IA para vender cualquier tipo de fondo. En Estados Unidos, el supervisor de los mercados ya ha sancionado a varias firmas por transmitir al público que se apoyaban en inteligencia artificial para invertir, cuando no era cierto. Óscar del Diego, gestor de fondos en Ibercaja y con más de 25 años de experiencia en los mercados financieros, reconoce que hay una parte de moda evidente. "Hace unos años todo tenía que ser inversión sostenible, previamente todas las empresas tenían que utilizar blockchain [tecnología de cadenas de bloques] y ahora parece que todo es IA. Me parece importante tener los pies en el suelo".

Javier Herreros de Tejada observa fascinado la irrupción de la IA. El director de inversiones de la firma Brightgate Capital tra-



Dos personas consultan en sus dispositivos electrónicos una aplicación financiera. GETTY IMAGES

bajó en San Francisco entre 1994 y 2000, en plena explosión de Internet. "Aquello fue sensacional, pero lo que vamos a vivir con la expansión de la inteligencia artificial va a ser aún mayor". El directivo reconoce que están empezando a valorar qué herramientas de IA van a utilizar para gestionar sus inversiones. "Yo voy a cursar un máster para especializarme más, y creo que vamos a poder simplificar muchos procesos".

Ahora bien, una cosa es que los algoritmos ayuden al gestor a cribar los activos en los que invertir, a fijar los precios objetivos de divisas o a redactar los informes mensuales, y otra que sea una máquina la que tome las decisiones y sea capaz de batir a los inversores profesionales o a los

índices bursátiles. "En este caso, lo veo mucho más difícil, por la propia esencia de lo que significa invertir", apunta Herreros.

Los algoritmos llevan décadas ayudando a los humanos a mover su dinero.

### Pioneros

El pionero en este estilo de gestión de activos fue un matemático, como no podía ser de otro modo. Jim Simons, tras haber trabajado descifrando códigos soviéticos para el Ejército de EE UU, reunió a un grupo de brillantes científicos a finales de los 70 para encontrar las brechas de los mercados bursátiles. Y a fe que lo consiguieron: su hedge fund Medallion acumuló una rentabilidad media anual en 30 años del 66%. La cuestión es que la forma de operar de Simons y sus chicos ha ido estrechándose. En parte, porque muchas gestoras les copiaron, lo que hizo que esos arbitrajes financieros se corrigieran más rápidamente. Y en parte, porque la negociación de valores se ha vuelto en los últimos 20 años ultrarrápida, y porque

han surgido titanes de la inversión, como BlackRock, que gestiona 10 billones de dólares de activos y tiene una potencia de computación y un poder de mercado nunca antes visto.

La firma Boston Consulting Group ha dedicado su último monográfico para la industria de gestión de activos al papel que puede jugar la IA. "Los modelos de IA pueden ayudar a analizar y comparar las carteras de cada cliente o fondo, los niveles de volatilidad y optimizar nuevos umbrales de riesgo", explica el informe. Pero una capacidad crítica de un gestor brillante es la capacidad de anticiparse y adaptar sus estrategias al comportamiento de otros. En una palabra, innovar.

Que la IA va a facilitar la vida de los gestores no cabe ninguna duda. Ahora bien, ¿un algoritmo podría invertir mejor que un gestor estrellado? Beltrán de la Lastra duda que eso llegue a pasar. El financiero es presidente y director de inversiones de Panza Capital y ha trabajado como inversor desde hace 28 años (JP Morgan, Bestin-

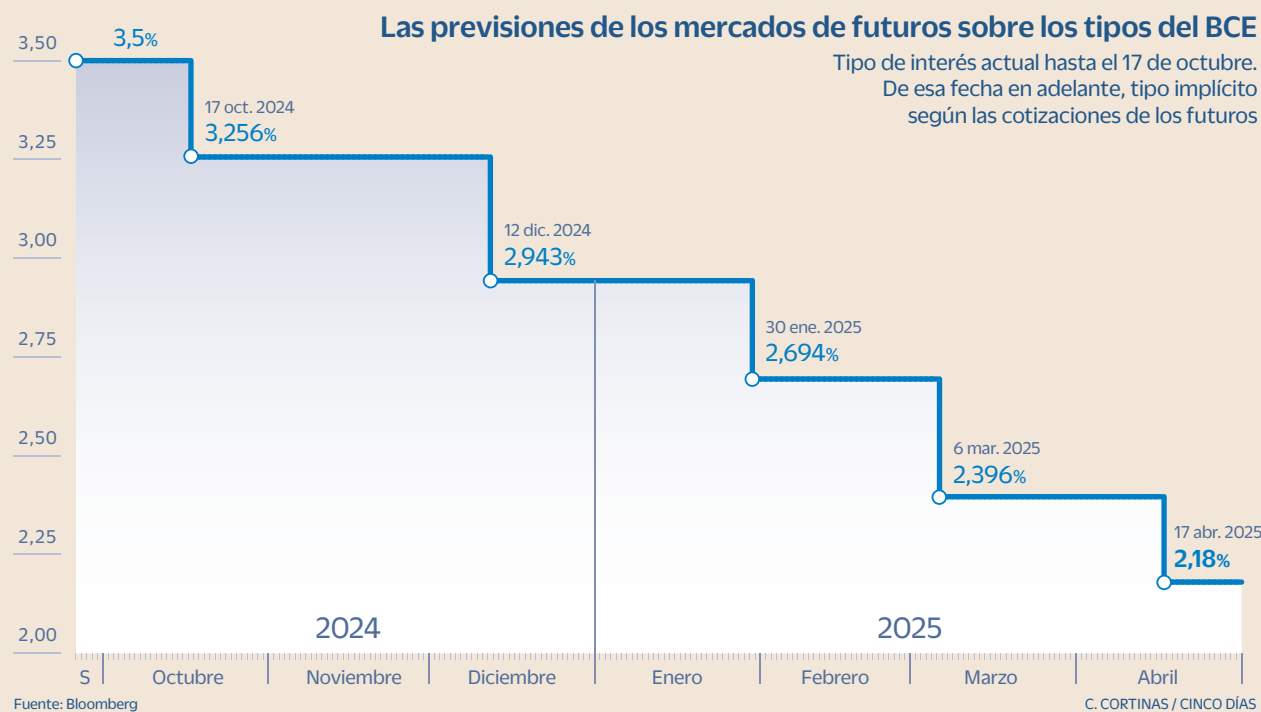
ver...). "Al final, ChatGPT te ayuda a responder cuestiones, pero a la hora de invertir es más importante elegir bien las preguntas", explica.

De la Lastra utiliza el símil de un matemático. "¿Un científico sería mejor matemático si tuviera una calculadora? No, simplemente podría resolver problemas de forma más rápida, pero lo importante es qué ecuación quiere resolver", apunta. A su juicio, "dudo mucho que veamos a ChatGPT respondiendo adecuadamente a la pregunta de dónde puede invertir para hacerse rico".

Javier Herreros de Tejada (de Brightgate Capital) utiliza otra comparación. "Al final, en la labor de un gestor brillante hay una parte de creatividad, de osadía, de ver lo que otros no ven, de ir contra el rebaño, y eso es algo que no es tan fácil de replicar por parte de un algoritmo. Tú le puedes decir a una IA que te pinte un cuadro de estilo modernista, o cubista, pero lo que va a surgir es un nuevo genio como Pablo Picasso de un ordenador".

**Los algoritmos llevan décadas ayudando a los humanos a mover su dinero**





# La debilidad económica en Europa dispara las expectativas de recortes de tipos del BCE

**HSBC espera que la entidad baje tipos en octubre y que no pare hasta mayo**

**Goldman Sachs y Schroders también apuestan por una rebaja el próximo mes**

**NUÑO RODRIGO PALACIOS**  
MADRID

Los débiles datos de crecimiento, la agresividad de los recortes de tipos en EE UU y la contención de la inflación en la zona euro están cambiando el paso de los mercados y de los analistas de tipos de interés. Poco después de la reunión del BCE de septiembre el consenso del mercado apuntaba que el banco esperaría a diciembre. Una tesis concordante con los apuntes de miembros del consejo de gobierno que resaltaban que en ese mes el banco tendría más información en su mano a la hora de tomar decisiones.

Ahora, no obstante, el mercado de futuros ha virado. Según los datos de Bloomberg, los operadores de derivados apuestan mayoritariamente por un recorte en la reunión del día 17. La probabilidad es del 62%, por encima del 25% de hace apenas una semana. El cambio de tercio es explícito en las previsiones de algunos analistas, como los de HSBC.

El banco británico espera que el BCE baje tipos en cada una de las reuniones desde aquí hasta abril, incluyendo la de octubre. Eso dejaría los tipos en el 2,25%, frente al 3,5% actual y sobre un techo del 4%. “En sus previsiones de septiembre el BCE pronosticó una inflación general por debajo del objetivo en 2026”, indicó. “Un mayor debilitamiento de las perspectivas de la demanda podría elevar el riesgo de que la inflación se situara por debajo. Así pues, incluso si el mercado laboral solo se enfría gradualmente, es posible que más responsables políticos se convenzan de que podría ser necesario algún recorte preventivo”, añadió.

Los mercados de futuros comparten, a grandes rasgos, las perspectivas de la entidad británica; el tipo implícito que descuentan los derivados es de un 2,18% después de la reunión de abril. Esto significa que esperan que el BCE recorte un cuarto de punto por reunión, y otorgan una ligera probabilidad a que el descenso acumulado para esa fecha sea algo mayor.

**La probabilidad es del 62%, por encima del 25% de hace solo una semana**

Los analistas de HSBC no son los únicos. “Los datos que llegan de la zona euro refuerzan nuestra convicción de que el BCE acelerará el ritmo de recortes de tipos para hacerlos de forma consecutiva”, indicó una nota de Goldman Sachs, que apunta que “un recorte en octubre es muy posible con nuevas noticias pesimistas”.

**Punto de inflexión**

La caída de los índices PMI publicada este lunes fue un punto de inflexión, al indicar la primera contracción en siete meses a causa de los problemas en Alemania y Francia, muy acusados en la industria. “Aunque se esperaba una caída de los PMI en septiembre, la magnitud sugiere algo más que una simple resaca olímpica. Los riesgos de una desaceleración más brusca de la actividad han aumentado claramente”, explicó HSBC.

Un conocido *halcón* (partidario de tipos altos), el miembro letón del consejo de gobierno Martin Kazaks, apuntó el lunes que “la economía es débil, y si los tipos se mantienen demasiado altos durante demasiado tiempo, podría provocar una ralentización innecesaria de la economía y un aumento del desempleo”. E insistió en que los precios de los servicios son una preocupación mayor. Otro miembro de la línea dura, el estonio Madis Müller, no descartó

“totalmente” el recorte en octubre. Luis de Guindos también abrió la puerta el pasado viernes.

Los analistas de Schroders esperan igualmente recortes a partir de octubre. “Tienen un mandato diferente al de la Fed, centrado en la estabilidad de precios, pero creo que hay margen de maniobra para recortar los tipos en Europa. Esa sería nuestra expectativa”, dijo en una entrevista a Bloomberg TV Johanna Kyrklund, responsable de inversiones de la firma para Europa. “Sigue siendo un entorno difícil para Europa. Alemania se está viendo arrinconada por varias tendencias: antes dependía de la energía barata rusa y exportaba a China. Esa combinación es bastante complicada ahora”, añadió.

El mercado también baraja como alternativa que el BCE no toque los tipos en octubre pero recupere terreno con un recorte de medio punto en diciembre. Una posibilidad que apuntan los analistas de MUFG y que calibran también los operadores de futuros. Estas perspectivas de tipos han provocado, además, que los intereses a corto plazo de la deuda alemana coticen por primera vez por debajo de los de la deuda a 10 años, algo que no sucedía desde noviembre de 2022, cuando a principios de mes el diferencial era de 15 puntos.

## Las Bolsas buscan alicientes para prolongar el buen tono

**El Ibex cae un 0,38% y pierde los 11.800 puntos lastrado por valores cíclicos**

**CINCO DÍAS**  
MADRID

El optimismo de los inversores con los estímulos anunciados por China se ha desvanecido y con ello las alzas de las Bolsas europeas en una jornada de consolidación en la que el petróleo Brent viró a la baja ante las dudas de si estas medidas se traducirán en una mayor demanda y en la que el tono de la economía europea empieza a ponerse en cuestión. En cambio, el oro volvió a revalidar sus máximos ante las dudas suscitadas por el empeoramiento de la confianza de los consumidores en EE UU.

El Ibex se dejó un 0,38% y perdió la cota de los 11.800 puntos en una sesión en la que han corregido los valores más beneficiados en la jornada previa. Acerinox se dejó un 1,8%, mientras que Puig restó un 1,68% y Arce-Mittal perdió un 1,02%. Tampoco se ha librado de las caídas Inditex, que cayó un 1,65% en una sesión en la que imperaron los recortes. Fluidra lideró por contra las alzas, con un 2,37%, seguida por Solaria (2,34%) y Redeia (1,16%).

Los números rojos fueron una constante en la renta variable europea, con el Cac francés dejándose un 0,54 y el Dax alemán restando un 0,39% tras tocar máximos históricos en la jornada previa. Tampoco se libraron el Euro Stoxx 50, con una caída del 0,47% en una sesión de ganancias entre las aerolíneas tras una mejora a Air France-KLM por parte de JP Morgan. El holding de aerolíneas francés se disparó un 6%, mientras que IAG avanzó un 0,25%.

Entre las caídas más relevantes vistas en la Bolsa europea, los títulos de SAP se dejaron un 2,4% tras conocerse una investigación a la empresa por parte de las autoridades estadounidenses por fijación de precios.

En el mercado de deuda, la rentabilidad del bono español a diez años volvió a distanciarse del rendimiento del español al mismo plazo un día después de que la prima de riesgo gala alcanzara cotas no vistas desde 2008. Así, el rendimiento del bono español a una década se situó en el 2,98%, mientras que el francés al mismo plazo bajó al 2,967%. Chris Iggo, de la gestora de fondos Axa Investment Managers, apunta que “la rentabilidad de la renta fija sigue siendo bastante atractiva y debería serlo aún más en comparación con el efectivo en los próximos meses.

La mayoría de los inversores deberían estar más satisfechos con la renta variable de crecimiento. No deberíamos descartar sorpresas al alza en los beneficios de las tecnológicas en el tercer trimestre y en 2025. El mercado alcista podría prolongarse hasta bien entrado el próximo año”.

En el plano macroeconómico, a falta de datos más relevantes, los inversores se mantienen atentos a la publicación del PCE en EE UU del próximo viernes, la medida favorita de la Fed para calibrar los precios.

El mercado espera que el dato muestre un enfriamiento de la inflación y dé alas a un nuevo recorte de las tasas en su próxima cita de noviembre.



Paneles de la Bolsa de Madrid. EFE



# El plan de estímulos saca de pérdidas a la Bolsa china

El mercado celebra la batería de apoyo financiero de las autoridades, pero la considera insuficiente para solucionar los problemas del mercado inmobiliario ► Los expertos piden medidas fiscales

**GEMA ESCRIBANO**  
MADRID

Las autoridades chinas están decididas a revitalizar la economía del gigante asiático para acercarse al objetivo de crecer un 5% este año. Aunque en las últimas semanas Goldman Sachs y Citi han revisado a la baja sus estimaciones y esperan que en el mejor de los casos avance un 4,7%, el Banco Popular de China no cesa en su empeño, y en las dos últimas jornadas ha anunciado una batería de medidas para recuperar la confianza de los inversores. Es pronto para conocer el alcance de las medidas y su impacto en la economía real, pero en las últimas sesiones la renta variable y las materias primas lo han celebrado. Después que el Hang Sheng y el CSI 300 subieran el martes un 4% y un 4,3%, los mayores ascensos en dos años, ayer prolongaron el rally. El CSI 300 encadenó su sexta sesión consecutiva al alza y está a punto de borrar las pérdidas en el año. Por su parte, los metales industriales, como el cobre y el aluminio, recuperaron un 2,5%.

El consenso de los analistas considera que se trata solo de un parche que no soluciona los problemas que viene arrastrando China. Carsten Menke, analista de Julius Baer, señala que la disminución de la población, la ralentización de la urbanización y el elevado endeudamiento de los consumidores son retos estructurales. El experto afirma que la recuperación que han experimentado la renta variable y las materias primas se debe al cierre de posiciones cortas. “Las medidas del banco central les han pillado con el pie cambiado, pero el telón de fondo sigue siendo el mismo”, sostiene.

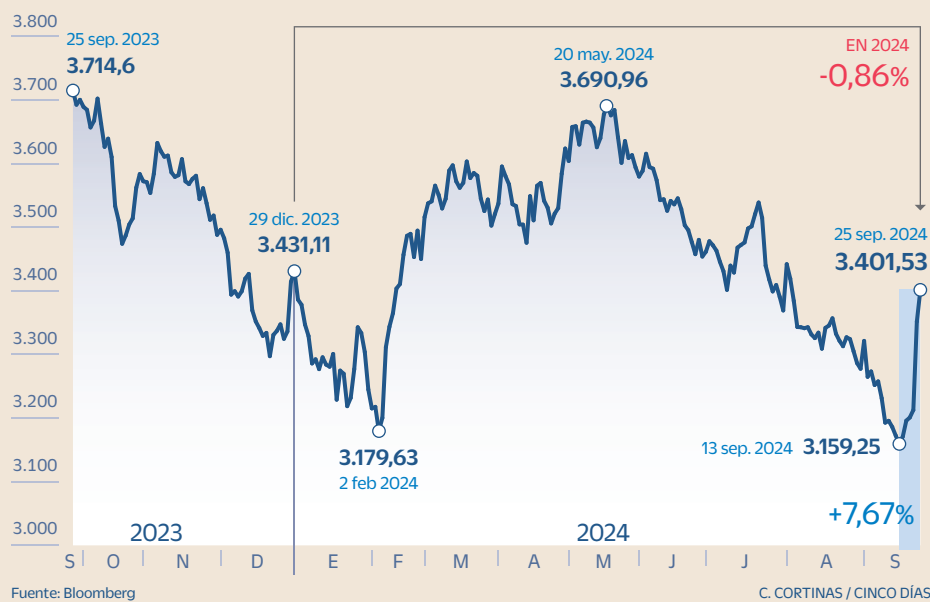
Es decir, el experto espera que en el futuro haya menos demanda de pisos y, en consecuencia, también menos demanda de materiales de construcción, como los metales industriales. “Lo máximo que puede conseguir el Banco Popular de China con estas medidas es aliviar la presión a la baja en el mercado inmobiliario. No vemos la necesidad de cambiar nuestras recomendaciones. El hierro y el acero son los metales que menos nos gustan debido a su gran exposición a la actividad de la construcción en China y a la abundancia de suministros”, apostilla.

Menke ve más atractivo al cobre debido a una demanda estructuralmente creciente derivada de la transición energética y la limitación de los suministros mineros. Los analistas de UBS reconocen que las últimas medidas han sido más agresivas de lo previsto, pero la clave para impulsar la economía

es un mayor estímulo fiscal. Los expertos creen que esto podría llegar en octubre en forma de revisión presupuestaria, “sobre todo si el PIB se mantiene por debajo del 5%”. A corto plazo, los expertos esperan que la renta variable prolongue las subidas. El recorte de los tipos y la nueva herramienta que permitirá a los fondos y las aseguradoras endeudarse para comprar acciones será bien recibida por los sectores de altos dividendos, como los servicios públicos, las telecomunicaciones, las empresas energéticas y las financieras. “Mantenemos

## La Bolsa china intenta la remontada

Evolución del índice CSI 300 en los últimos 12 meses



**Los analistas de UBS creen que en octubre podría haber una revisión presupuestaria**

la cautela sobre los promotores inmobiliarios, aunque las principales agencias inmobiliarias podrían beneficiarse de las políticas de relajación”, destacan. Desde el departamento de análisis de Goldman Sachs ponen en valor la liquidez para los inversores institucionales. La nueva herramienta podría ayudar a lograr el ansiado objetivo de aumentar el rendimiento de las acciones y prolongar el fuerte impulso a las recompras de acciones, que “están aumentando a un ritmo sin precedentes tanto en el mercado nacional

como extranjero”. El banco estadounidense reconoce que los fundamentales no han cambiado, pero que las nuevas medidas servirán de catalizador. Por mercados, mantienen su preferencia por las acciones que cotizan en Hong Kong frente a las que lo hacen en la Bolsa de Shanghai o Shenzhen, porque la tendencia de revisión de beneficios en el primero es mayor. Desde el banco estadounidense aconsejan cautela, porque continuará siendo un mercado volátil hasta que se resuelvan los problemas inmobiliarios.

Citi se suma a las voces que claman por un estímulo fiscal. “Estas medidas por sí solas no son un cambio radical para las perspectivas de crecimiento de China. En el país, el principal problema sigue siendo la demanda de crédito, no la liquidez. Mantenemos nuestro pronóstico de crecimiento del 4,7% este año”, destacan en su último informe.

A pesar de este recelo, los analistas reconocen que el apoyo de las autoridades chinas podría favorecer a las cotizadas europeas más dependientes del ciclo, firmas que además se han visto afectadas por la debilidad del gigante asiático. El mejor ejemplo de esta corriente es el sector de las materias primas, que acumula unas caídas del 5,7% en el año.

## Dos años de cárcel para Caroline Ellison, la exnovia de Sam Bankman-Fried, por el fraude de FTX

**MIGUEL JIMÉNEZ**  
NUEVA YORK

Cooperar con la justicia no le ha servido para evitar una pena de prisión. Caroline Ellison, de 29 años, que fue pareja de Sam Bankman-Fried en lo personal y lo profesional, ha sido sentenciada a dos años de cárcel y tres de libertad condicional por el fraude asociado a la caída en 2022 del popular mercado de criptomonedas FTX. Los fiscales consideran que fue uno de los mayores fraudes financieros recién

tes de la historia de Estados Unidos. Ellison, que acudió a un tribunal de Nueva York a escuchar su sentencia, deberá presentarse en prisión el 7 de noviembre.

Ellison se declaró culpable hace casi dos años y testificó en el juicio contra Bankman-Fried, que fue condenado a 25 años de prisión. FTX era una de las bolsas de criptomonedas más populares del mundo antes de hundirse en 2022. Los fiscales dijeron que la acusada merecía clemencia por su “extraor-

dinaria cooperación”, pero aunque el juez federal, Lewis A. Kaplan, elogió su actitud, dijo no podía convertirse en “una tarjeta para salir de la cárcel”.

“He visto a muchos cooperadores en 30 años, nunca he visto a uno como la señora Ellison”, dijo Kaplan antes de imponer la sentencia, en palabras recogidas por la agencia Bloomberg. El juez argumentó que el castigo era necesario para disuadir a otros de conductas similares porque el fraude de



**Caroline Ellison, en los juzgados de Nueva York.**

criptodivisas “es fácil y ha atraído a muchos autores”. Kaplan añadió que la pena de prisión era necesaria porque ella había participado en lo que podría ser el “mayor fraude financiero jamás perpetrado en este país y probablemente en cualquier otro lugar” o al menos cercano a él, según recoge AP.

En la sala del tribunal, Ellison habló brevemente y pidió disculpas a los prestamistas, inversores y víctimas que perdieron dinero como resultado de sus acciones.

“No pasa un día sin que piense en todas las personas a las que hice daño”, dijo mientras se le saltaban las lágrimas. “Siento no haber sido valiente”, añadió, según recoge Bloomberg.

Ellison era la jefa de Alameda Research, un fondo de cobertura controlado por Bankman-Fried que utilizó fondos de clientes de FTX para realizar inversiones por valor de miles de millones de dólares. Se declaró culpable de fraude y blanqueo de dinero.



FUNDACIÓN  
ARANZADI LA LEY



Legal Management  
forum  
GATEWAY TO A NEW DIMENSION



#LegalForum24

Consulta el programa y compra ya tu entrada

Madrid

14-15 Octubre

[www.legalmanagementforum.es](http://www.legalmanagementforum.es)

PATROCINADORES PRINCIPALES



PATROCINADOR ORO



PATROCINADORES PLATA



DESPACHOS COLABORADORES



MEDIO COLABORADOR



Recaudación destinada a financiar programas sociales de Justicia, Educación y Medioambiente de la Fundación Aranzadi LA LEY.



# Kutxabank planta cara a los neobancos con carteras de fondos de bajo coste

**Lanza seis carteras que invierten en fondos indexados de bajo coste**

**Asegura estar diseñado para una nueva generación de inversores**

**MIGUEL M. MENDIETA**  
MADRID

Kutxabank lanza un nuevo concepto de inversión bajo la marca Finnk, para plantar cara a la nueva oferta de neobancos como Revolut, N26, Lightyear o Trade Republic. La entidad financiera vasca quiere seguir potenciando los contratos de gestión discrecional de carteras—una práctica en la que fue pionera— lanzando seis nuevas carteras que invierten principalmente en fondos indexados de bajo coste. La comisión que se cobra al cliente es del 0,45% anual, mientras que los productos subyacentes tienen comisiones de entre el 0,22% y el 0,73%, que se cargan dentro del fondo. Así, el coste anual para el inversor estará entre el 0,7% y el 1,2%, bastante inferior al que hay en otros bancos. De acuerdo con cálculos de Kutxabank, la media del coste total en España está en el 1,63%.

Los neobancos llevan casi una década entrando en diferentes nichos de mercado de la banca tradicional. Primero tarjetas, cuentas, brokeraje de acciones... Y ahora también quieren ser un actor relevante en la gestión de activos, donde se están convirtiendo en los principales intermediarios para la compra de fondos cotizados de bajo coste. En Alemania y Países Bajos sus crecimientos son exponenciales.

María Hoyos, directora de negocio digital de Finnk, explicó en la presentación de la marca que se trata de un producto “diseñado para una nueva generación de inversores, que se relacionan de otra forma con las entidades financieras”.

La entidad ha dedicado muchos esfuerzos para optimizar y mejorar



Una mujer camina por delante de una sucursal de Kutxabank en Salamanca. SOPA IMAGES

al máximo el proceso que los clientes siguen para darse de alta, con sistemas de reconocimiento facial y de registro rápido de documentación. Otra faceta más en la que los neobancos llevan años destacados, con aplicaciones diseñadas desde el inicio para el móvil. “El onboarding para darse de alta en Finnk es de los mejores que uno se puede encontrar”, apuntó Manuel Martín-Muñoz Sainz, director general de Kutxabank Investment.

Las carteras Finnk se dividen en horizontes temporales. Para aquellos que piensan invertir por un periodo máximo de cinco años, se ofrece siempre una distribución basada en un 60% de Bolsa y un 40% de bonos. Para quienes tienen

un horizonte temporal mayor, el peso de la renta variable sube hasta el 80%. A partir de ahí, se ofrecen tres variantes para cada horizonte, una para invertir con un componente de sostenibilidad, otra que da prioridad al potencial de la inteligencia artificial y un tercero que se fija en grandes tendencias globales (robótica, acceso al agua...).

## Combinaciones

En estas cestas de fondos se combinan, sobre todo, fondos indexados con comisiones ultrabajas, de gestoras como BlackRock, Vanguard o Amundi. En algunos casos, se articula la inversión a través de tres fondos instrumentales con marca Finnk, que a su vez compran los fondos indexados. Las carteras también tienen algunos fondos activos especializados, de firmas como Robeco, Pictet o Candriam.

El proyecto Finnk se dirige a un colectivo potencial de 5 millones de clientes, jóvenes, nativos digitales, y que empiezan a tener un ahorro. “Con Finnk van a poder empezar a realizar su planificación financiera, desde una aportación mínima de 1.000 euros”, detalló Martín-Muñoz. La gestión discrecional de carteras permite a los bancos negociar con las gestoras

internacionales, para acceder a sus productos con comisiones muy bajas. Además, como el cliente cede el control a la gestora, esta puede cambiar los pesos de cada activo o buscar un nuevo proveedor de fondos, con más facilidad.

Finnk es uno de los primeros proyectos que emprende Kutxabank para potenciar toda la división de banca privada y gestión de activos, un área dirigida por Joseba Orueta, y que aspira a alcanzar los 38.000 millones de euros. Estos negocios están entre los más rentables y estables para las entidades financieras, y menos dependientes de la evolución de la política de tipos de interés.

Con esta decisión, Kutxabank sigue los pasos de entidades como CaixaBank, que hace seis años lanzó el modelo Smart Money, con carteras de fondos indexados de bajo coste. También han promovido este modelo Bankinter y Openbank, la filial de banca online de Santander.

El modelo Finnk, además de ofrecer la cartera más adecuada para cada perfil de cliente, también permite ir viendo la evolución de las inversiones y contempla el envío de informes donde se explica la situación del mercado.

## JP Morgan ve con optimismo al sector aéreo europeo

Las acciones de Air France se disparan un 6% tras lograr un consejo de compra

**CINCO DÍAS**  
MADRID

JP Morgan prevé que la temporada de invierno sea positiva para las aerolíneas europeas. El banco estadounidense de inversión estima que unos menores costes del combustible y la normalización de los precios de los billetes impulse la mejora de los márgenes del sector. Unas perspectivas que son especialmente halagüeñas con Air France-KLM, empresa a la que ha realizado una doble mejora de su recomendación, que pasa de infraponderar a sobreponderar y que provocó este miércoles una subida del 6% en su acción.

Además de la mejora de su consejo, los analistas de JP Morgan elevaron igualmente su precio objetivo sobre la aerolínea francesa desde los 8,6 euros por acción a los 12 euros, dado que estiman que las buenas perspectivas para la temporada de invierno se van a traducir en un impulso de sus beneficios en un momento en el que su acción cotiza en mínimos históricos —la celebración de los Juegos Olímpicos pesó en su cotización al provocar una huida de los turistas de París—.

A pesar de esta subida, lo cierto es que los títulos de la aerolínea acumulan un retroceso del 33% en lo que va de año lastrada por la evolución de su negocio, pese a que en primavera se vio obligada a poner en marcha una reducción de costes que derivó en un recorte de su capacidad para todo el año.

Junto a Air France, los expertos de JP Morgan mantienen su apuesta por otras aerolíneas europeas como, por ejemplo, IAG, Ryanair e Easyjet, a las que tiene también con consejo de sobreponderar, mientras que sitúa a Lufthansa con recomendación de subponderar y se mantiene neutral en Wizz Air.

Entre las compañías de bajo coste destaca a Easyjet, de la que opina que es una “aerolínea de alto nivel de convicción” gracias a unas ganancias “más resistentes que los de sus pares” y a las buenas previsiones que manejan de cara a 2025. “A medida que el sol se pone en verano y miramos hacia el último trimestre, vemos una oportunidad de compra de cara al invierno para el sector de las aerolíneas europeas”, indica el informe.

Según los expertos del banco estadounidense de inversión, el sector “ha comenzado a registrar una tendencia alcista durante el último mes. Sin embargo, sigue teniendo un rendimiento muy inferior al del mercado este año, debido a las preocupaciones por una menor demanda de pasajeros, ya que los precios han comenzado a normalizarse por primera vez después de la pandemia”.

El resto de aerolíneas europeas siguió ayer a Air France en Bolsa, aunque con menos euforia. Easyjet se apuntó un 2,2%, Lufthansa sumó un 2,1% e IAG se revalorizó un 0,25%.



Aparato de Airbus A320-214 de Air France en dirección al aeropuerto de Barcelona. GETTY IMAGES



Ibex 35

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Acciona	124,8	0,5	0,40	125	123,4	47.302	5.884.956,20	6.846,11	4,89	02/07/2024	3,92	138,35	99,86	-6,38	ANA
Acciona Energía	20,84	0,08	0,39	20,86	20,54	373.566	7.756.998,20	6.768,04	0,49	18/06/2024	2,34	28,92	18,11	-25,78	ANE
Acerinox	9,84	-0,18	-1,80	10,06	9,81	580.961	5.745.714,72	2.453,46	0,31	17/07/2024	3,15	10,81	8,67	-7,65	ACX
ACS	41,94	-0,28	-0,66	42,44	41,8	224.980	9.447.723,38	11.393,61	0,46	19/01/2024	0,12	42,44	31,87	4,43	ACS
Aena	198	-0,6	-0,30	198,9	196,9	114.738	22.718.385,20	29.700,00	7,66	03/05/2024	3,87	201	131,5	20,66	AENA
Amadeus	65,62	0,58	0,89	65,96	65,12	376.113	24.688.096,14	29.561,76	0,80	02/07/2024	1,89	68,7	52,56	1,14	AMS
ArcelorMittal	22,22	-0,23	-1,02	22,7	22,22	168.251	3.769.064,75	18.949,43	0,23	16/05/2024	1,83	26,94	18,45	-13,42	MTS
Banco Sabadell	1,94	0,003	0,13	1,959	1,93	10.551.878	20.503.857,38	10.554,03	0,03	27/09/2024	4,12	2,05	1,03	74,30	SAB
Banco Santander	4,521	-0,034	-0,74	4,577	4,506	18.310.092	82.974.751,69	70.041,86	0,10	30/10/2024	2,10	4,93	3,35	19,61	SAN
Bankinter	7,988	0,07	0,88	8,05	7,868	1.826.425	14.585.495,10	7.180,14	0,11	24/06/2024	9,07	8,3	5,49	37,82	BKT
BBVA	9,664	-0,06	-0,62	9,788	9,596	5.059.934	48.974.774	55.696,39	0,39	08/04/2024	5,69	11,28	7,05	17,48	BBVA
CaixaBank	5,478	0,052	0,96	5,528	5,408	7.697.462	42.193.768,37	39.814,58	0,39	28/03/2024	7,15	5,6	3,61	47,02	CABK
Cellnex Telecom	36,15	0,13	0,36	36,25	35,92	613.628	22.153.952,74	25.539,08	0,02	13/06/2024	0,05	37,28	26,02	1,43	CLNX
Colonial	6,21	-0,035	-0,56	6,275	6,185	511.353	3.182.635,82	3.895,81	0,27	19/06/2024	4,03	6,71	4,81	-5,19	COL
Enagás	13,78	0,01	0,07	13,78	13,69	439.616	6.047.612,23	3.610,22	1,04	02/07/2024	12,63	17,24	12,72	-9,73	ENG
Endesa	19,675	-0,075	-0,38	19,74	19,535	512.352	10.068.064,07	20.830,95	0,50	27/06/2024	13,14	20,09	15,85	6,58	ELE
Ferrovial	38,5	-0,08	-0,21	38,68	38,24	442.264	17.015.276,90	28.188,28	0,29	20/05/2024	1,11	38,84	27,25	16,60	FER
Fluidra	22,46	0,52	2,37	22,72	21,88	190.465	4.270.893,66	4.315,22	0,30	29/11/2024	1,56	24,42	15,32	19,15	FDR
Grifols	9,402	-0,078	-0,82	9,506	9,376	890.072	8.393.441,14	6.024,67	0,36	03/06/2021	-	15,92	6,36	-39,17	GRF
IAG	2,452	0,006	0,25	2,471	2,426	6.363.761	15.637.787,06	12.041,21	0,03	05/09/2024	1,22	2,5	1,58	37,68	IAG
Iberdrola	13,635	-0,03	-0,22	13,645	13,495	5.637.125	76.708.878,08	86.776,56	0,70	04/07/2024	0,04	13,8	9,88	14,92	IBE
Inditex	52,38	-0,88	-1,65	53,12	52,38	1.852.531	97.302.224,26	163.250,23	0,77	31/10/2024	0,95	53,26	32,32	32,84	ITX
Indra Sistemas	16,45	-0,15	-0,90	16,68	16,41	345.631	5.704.900,34	2.905,96	0,25	09/07/2024	1,52	22,04	12,56	17,50	IDR
Logista	27,08	-0,02	-0,07	27,16	26,94	113.907	3.081.177,16	3.594,87	0,56	27/08/2024	7,09	28,22	22,3	10,62	LOG
Mapfre	2,394	-0,01	-0,42	2,414	2,386	1.973.243	4.731.616,73	7.372,45	0,09	22/05/2024	6,08	2,41	1,88	23,21	MAP
Merlin Prop.	11,43	-0,08	-0,70	11,52	11,34	462.507	5.290.541,37	6.443,38	0,24	17/05/2024	0,07	11,88	7,46	16,01	MRL
Naturgy	23,08	-0,12	-0,52	23,26	22,92	298.678	6.891.280,02	22.378,69	0,50	30/07/2024	6,07	28,44	19,51	-14,52	NTGY
Puig Brands	19,61	-0,335	-1,68	20,04	19,61	257.919	5.093.178,60	11.142,15	-		-	-	-	-	PUIG
Redeia	17,43	0,2	1,16	17,43	17,14	826.901	14.358.963,48	9.431,02	0,73	27/06/2024	5,74	17,61	14,36	16,90	RED
Repsol	11,705	-0,075	-0,64	11,825	11,63	2.689.503	31.510.866,36	13.781,42	0,50	04/07/2024	7,69	16,22	11,49	-12,97	REP
Rovi	71,95	-0,1	-0,14	72,7	71,65	52.347	3.773.465,60	3.686,41	1,10	08/07/2024	1,53	94,8	46,78	19,52	ROVI
Sacyr	3,218	0,004	0,12	3,26	3,204	1.194.124	3.854.032,99	2.453,04	0,06	10/09/2024	-	3,77	2,6	2,94	SCYR
Solaria	11,81	0,27	2,34	11,82	11,45	494.109	5.762.273,10	1.475,67	-	03/10/2011	-	18,92	9,29	-36,54	SLR
Telefónica	4,433	0,009	0,20	4,435	4,401	5.015.951	22.210.828,48	25.135,83	0,15	17/12/2024	6,77	4,48	3,53	25,44	TEF
Unicaja Banco	1,174	0,001	0,09	1,178	1,165	5.315.531	6.228.993,07	3.116,77	0,05	17/04/2024	4,24	1,38	0,83	31,91	UNI

Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado  Neto (euros)      Fecha	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Adolfo Domínguez	4,8	=	=	4,88	4,78	627	3.007,22	44,53	-      28/07/2010	-	6	4,26	-4,00	ADZ
Aedas Homes	25	0,5	2,04	25,1	24,45	45.637	1.135.778,30	1.092,50	1,35      30/07/2024	9,96	25,1	14,88	42,67	AEDAS
Airbus	133,38	-1,38	-1,02	134,1	133	1.816	242.513,74	105.674,80	2,80      16/04/2024	1,35	175	120,6	-4,38	AIR
Airtificial	0,119	0	0,17	0,12	0,118	1.453.520	172.951,47	158,43	-	-	0,17	0,11	-7,91	AI
Alantra	8,08	0,2	2,54	8,1	7,82	7.735	61.794,44	312,14	0,08      08/05/2024	1,01	9,8	7,58	-4,27	ALNT
Almirall	8,65	0,09	1,05	8,655	8,49	231.092	1.984.992,25	1.846,50	0,18      17/05/2024	2,15	10,04	7,85	2,67	ALM
Amper	0,094	-0,001	-0,74	0,095	0,094	346.419	32.629,75	140,69	-	-	0,13	0,07	12,44	AMP
AmRest	5,36	-0,04	-0,74	5,4	5,16	9.025	47.780,06	1.176,81	-	-	6,66	5,06	-13,13	EAT
Aperam	25,94	-0,04	-0,15	26,2	25,94	1.294	33.707	1.898,41	0,50      11/11/2024	7,67	33,87	23	-21,35	APAM
Applus Services	12,62	=	=	12,62	12,62	1.712	21.605,44	1.628,92	0,16      04/07/2023	1,27	13,16	9,85	26,20	APPS
Arima	8,46	0,02	0,24	8,46	8,46	1.190	10.067,40	240,51	-	-	8,58	5,85	33,23	ARM
Atresmedia	4,69	=	=	4,73	4,65	166.849	783.710,71	1.058,69	0,24      18/06/2024	5,12	5,42	3,38	30,50	A3M
Atrys Health	3,14	0,05	1,62	3,19	3,09	14.070	44.019,72	238,68	-	-	4,48	2,77	-14,44	ATRY
Audax	1,776	-0,014	-0,78	1,8	1,774	146.550	261.215,12	781,96	0,02      14/07/2021	-	2	1,07	36,62	ADX
Azkoyen	6,42	0,1	1,58	6,44	6,34	3.010	19.155,26	156,97	0,36      03/07/2024	5,59	6,94	5,54	0,94	AZK
Berkeley	0,202	-0,002	-0,74	0,206	0,2	490.585	100.003,49	90,05	-	-	0,29	0,16	15,56	BKY
Bodegas Riojanas	3,8	=	=	3,96	3,8	911	3.526,28	19,22	0,10      13/09/2023	2,53	4,92	3,74	-17,75	RIO
Borges	3,06	-0,2	-6,54	-	-	-	-	70,81	-	-	3,22	2,34	18,60	BAIN
CAF	35,55	0,25	0,71	35,6	35,25	14.796	524.279,05	1.218,68	1,11      04/07/2024	3,13	36,55	27,05	9,05	CAF
Caja Mediterraneo	1,34	=	=	-	-	-	-	67,00	-	-	-	-	0,00	CAM
Catalana Occidente	39,65	-0,35	-0,88	40,1	39,55	4.273	170.008,35	4.758,00	0,21      08/07/2024	2,86	40,4	29,2	28,32	GCO
Cevasa	8,1	0,7	9,46	8,1	8,1	3.214	26.033,40	188,36	0,22      01/07/2024	2,72	8,1	5,6	40,14	CEV
CIE Automotive	25,55	-0,25	-0,97	25,75	25,5	35.963	920.545,65	3.061,08	0,45      04/07/2024	3,52	28,45	23,7	-0,66	CIE
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	-	11,32	-	-	-	-	0,00	CLEO
Clínica Baviera	34,5	0,5	1,47	34,9	34	2.050	71.115,20	562,61	1,57      16/07/2024	6,79	38,9	19,2	50,00	CBAV
Coca-Cola EP	71,2	-1,8	-2,47	71,5	70,9	718	51.119,40	32.778,46	0,74      09/05/2024	2,69	74,4	53	17,88	CCEP
Corp. Fin. Alba	50,3	0,45	0,90	50,4	49,8	5.532	276.999,65	3.033,35	0,96      21/06/2024	1,90	53	45,25	6,76	ALB
Deoleo	0,219	0,001	0,46	0,221	0,215	434.738	94.970,31	109,50	-	-	0,28	0,19	-3,95	OLE
DESA	13	=	=	-	-	-	-	23,25	0,28      16/09/2024	-	14,5	10,8	8,33	DESA
Dia	0,013	0	0,79	0,013	0,013	6.881.546	87.034,79	737,43	0,18      13/07/2021	-	0,01	0,01	7,63	DIA
Dominion	2,87	0,01	0,35	2,885	2,85	71.554	205.380,39	433,77	0,10      05/07/2024	3,41	3,64	2,73	-14,58	DOM
Duro Felguera	0,517	-0,003	-0,58	0,529	0,511	75.927	39.501,98	111,25	-	-	0,76	0,49	-20,71	MDF
Ebro Foods	15,94	-0,06	-0,38	16,02	15,94	14.783	235.930,70	2.452,61	0,22      27/09/2024	4,14	16,56	14,36	2,71	EBRO
Ecoener	4,1	0,06	1,49	4,1	4,02	4.300	17.552,20	233,49	-	-	4,33	3,05	-3,30	ENER
eDreams Odigeo	6,48	-0,06	-0,92	6,63	6,46	53.683	349.435,43	826,88	-	-	7,73	5,47	-15,51	EDR
Elecnor	18,8	-0,1	-0,53	18,96	18,74	16.852	317.249,10	1.635,60	0,40      03/06/2024	0,36	21,45	14,2	-3,84	ENO
Ence	2,946	-0,016	-0,54	2,964	2,936	195.318	576.103,36	725,52	0,11      05/08/2024	3,63	3,63	2,62	4,03	ENC
Ercros	3,655	0,015	0,41	3,655	3,64	11.828	43.130,16	334,20	0,10      08/07/2024	2,63	3,98	2,26	38,45	ECR
Faes Farma	3,65	0,005	0,14	3,65	3,625	38.786	141.288,54	1.154,22	0,12      04/07/2024	4,25	3,83	2,87	15,51	FAE
FCC	13,96	0,06	0,43	14,08	13,72	14.597	203.812,18	6.350,10	0,50      02/07/2024	-	15,4	11,72	-4,12	FCC
GAM	1,205	-0,075	-5,86	1,28	1,205	11.260	13.916,58	114,00	-      27/10/2020	-	1,55	1,18	2,12	GAM
Gestamp Autom.	2,65	-0,05	-1,85	2,73	2,645	523.074	1.400.514,88	1.525,11	0,08      01/07/2024	5,56	4,04	2,44	-24,46	GEST
Grenergy Renov.	38,95	-0,85	-2,14	39,75	38,4	36.568	1.432.776,30	1.141,01	-	-	40	18,2	13,76	GRE
Grifols B	7,72	-0,155	-1,97	7,905	7,705	128.214	994.795,82	6.024,67	0,37      03/06/2021	-	10,98	4,84	-26,82	GRF.P
Grupo Ezentis	0,115	-0,001	-0,86	0,12	0,111	3.086.567	359.662,53	54,96	-	-	-	-	28,64	EZE
Grupo San José	4,28	0,03	0,71	4,3	4,24	9.243	39.491,33	278,31	0,15      21/05/2024	3,50	5,04	3,4	23,70	GSJ
Iberpapel	17,7	-0,3	-1,67	18	17,4	5.305	93.540,90	194,07	0,50      13/06/2024	1,41	20,3	15,7	2,86	IBG
Inmobiliaria del Sur	9	0,3	3,45	9,2	8,75	10.874	97.718,50	168,02	0,15      27/06/2024	-	9,2	6,3	30,91	ISUR
Innovative Ecosystem	0,565	=	=	-	-	-	-	32,59	-	-	-	-	0,18	ISE
Lar España	8,09	-0,02	-0,25	8,12	8,06	121.094	980.475,45	677,08	0,79      24/04/2024	7,38	8,34	5,15	32,45	LRE



Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Libertas 7	1,25	=	=	1,25	1,25	4.005	5.006,25	27,39	0,02	12/06/2024	1,60	1,79	0,98	22,55	LIB
Línea Directa	1,07	-0,004	-0,37	1,084	1,066	172.435	184.943,50	1.164,61	0,01	30/07/2024	1,29	1,21	0,8	25,73	LDA
Lingotes Especiales	7,26	=	=	7,24	7,22	141	1.020,82	72,60	0,40	11/07/2024	5,54	9	6,04	18,63	LGT
Meliá Hotels	6,6	-0,055	-0,83	6,735	6,58	197.684	1.314.978,70	1.454,64	0,09	05/07/2024	1,42	8,18	5,07	10,74	MEL
Metrovacesa	8,7	0,09	1,05	8,7	8,51	3.082	26.670,88	1.319,58	0,36	21/05/2024	15,86	9,96	7,2	11,71	MVC
MFE-Media	3,136	=	=	3,11	3,11	10	31,1	2.081,49	0,25	22/07/2024	8,04	3,78	1,65	34,42	MFEA
Miquel y Costas	12,15	-0,1	-0,82	12,5	12,15	2.479	30.212,25	486,00	0,13	16/07/2024	3,70	13,7	10,4	3,14	MCM
Montebalito	1,32	0,04	3,13	1,34	1,28	3.788	4.913,49	42,24	0,06	29/06/2022	-	1,53	1,19	-9,59	MTB
Naturhouse	1,705	0,035	2,10	1,71	1,66	10.520	17.790,29	102,30	0,10	29/08/2024	2,93	2,4	1,55	5,25	NTH
Neinor Homes	14,54	0,12	0,83	14,6	14,34	69.992	1.016.514,30	1.090,05	0,50	11/10/2024	7,08	14,6	8,61	50,01	HOME
Nextil	0,297	-0,003	-1,00	0,3	0,29	198.608	58.616,60	102,63	-	-	-	0,51	0,28	-21,84	NXT
NH Hotel	4,065	-0,02	-0,49	4,1	4,05	7.873	32.000,33	1.771,31	0,15	12/06/2019	-	4,81	3,8	-2,98	NHH
Nicolás Correa	7,12	-0,18	-2,47	7,18	7,02	7.190	51.219,14	87,69	0,27	02/05/2024	3,76	7,36	5,5	9,54	NEA
Nyesa	0,01	0,002	21,43	0,011	0,009	281.450.420	2.780.621,69	10,16	-	-	-	0,01	0	112,50	NYE
OHLA	0,267	-0,004	-1,55	0,271	0,265	3.645.769	973.986,33	158,07	0,35	04/06/2018	-	0,49	0,27	-40,52	OHLA
Oryzon Genomics	1,882	0,018	0,97	1,884	1,862	48.102	90.101,40	121,70	-	-	-	2,39	1,55	-0,32	ORY
Pescanova	0,35	0,006	1,74	0,35	0,344	22.184	7.647,07	10,06	-	12/07/2012	-	0,57	0,2	70,73	PVA
PharmaMar	47,04	0,48	1,03	47,54	46,28	28.149	1.324.494,34	863,41	0,65	12/06/2024	1,38	48,9	26,16	16,51	PHM
Prim	10,45	-0,05	-0,48	10,6	10,35	4.367	45.781,25	178,03	0,23	17/07/2024	3,51	12,1	9,5	2,05	PRM
PRISA	0,33	0,007	2,17	0,335	0,323	61.776	20.058,32	358,50	-	-	-	0,4	0,27	13,79	PRS
Prosegur	1,896	0,03	1,61	1,898	1,862	421.996	795.363,43	1.033,37	0,07	19/12/2023	10,00	1,92	1,35	7,73	PSG
Prosegur Cash	0,585	0,021	3,72	0,586	0,562	698.023	401.752,71	868,67	0,01	19/07/2024	9,76	0,6	0,45	8,94	CASH
Realia	0,998	-0,002	-0,20	1	0,984	111.079	109.929,62	818,63	0,05	11/09/2024	5,01	1,28	0,92	-5,85	RLIA
Reig Jofre	2,74	-0,01	-0,36	2,83	2,74	11.633	32.193,86	221,65	-	17/05/2024	-	3,38	2,15	21,78	RJF
Renta 4 Banco	10,7	-0,1	-0,93	10,9	10,7	758	8.146,60	435,42	0,12	10/04/2024	3,85	11	9,9	4,90	R4
Renta Corporación	0,794	0,004	0,51	0,794	0,794	2.017	1.601,50	26,11	0,07	19/04/2022	4,70	1,15	0,71	-0,75	REN
Soltec	1,69	-0,01	-0,59	1,736	1,69	226.242	384.383,74	154,44	-	-	-	3,54	1,69	-50,90	SOL
Squirrel	1,45	-0,03	-2,03	1,46	1,45	13.738	19.963,40	131,47	-	-	-	2,1	1,29	-2,68	SQRL
Talgo	3,46	-0,02	-0,57	3,515	3,455	117.747	409.980,82	428,56	0,09	07/07/2023	2,25	4,8	3,38	-21,18	TLGO
Técnicas Reunidas	11,89	-0,29	-2,38	12,36	11,85	156.027	1.874.806,82	954,78	0,26	11/07/2018	-	13,53	6,99	42,40	TRE
Tubacex	3,2	-0,015	-0,47	3,23	3,15	235.449	753.170,22	404,96	0,12	02/07/2024	3,69	3,69	2,63	-8,57	TUB
Tubos Reunidos	0,63	-0,008	-1,25	0,637	0,628	95.242	60.385,33	110,05	-	-	-	0,91	0,5	-2,33	TRG
Urbas	0,004	=	=	0,004	0,004	212.536.935	774.151,29	167,22	-	-	-	0,01	0	-16,28	UBS
Vídrala	100	0,3	0,30	101,4	99,2	17.282	1.735.784	3.226,31	4,00	11/07/2024	1,40	113,6	65,66	11,25	VID
Viscofan	63	-0,1	-0,16	63,4	62,7	23.739	1.496.355,30	2.929,50	1,59	28/05/2024	3,08	64	51,6	17,54	VIS
Vocento	0,706	0,002	0,28	0,708	0,686	21.359	14.838,03	87,77	0,05	28/04/2023	6,52	1,05	0,51	28,36	VOC

Euro Stoxx

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
AB InBev	56,74	-1,02	-1,77	57,38	56,64	1.296.322	73.629.860	114.571,79	0,82	03/05/2024	1,45	62,16	49,17	-2,88	ABI
Adidas	222,5	2,00	0,91	224,1	219,2	289.319	64.349.400	40.050,00	0,70	17/05/2024	0,70	242,00	154,64	20,82	ADS
Adyen	1347,8	-27,40	-1,99	1369,4	1347,8	48.359	65.441.760	41.858,02	-		0,01	1.596,00	602,80	15,53	ADYEN
Ahold Delhaize	31,17	0,06	0,19	31,31	31,04	1.597.219	49.809.820	29.201,23	0,50	09/08/2024	3,56	31,54	25,40	19,82	AD
Air Liquide	172	-0,80	-0,46	172,64	171,06	579.654	99.643.640	99.447,02	3,20	10/06/2024	1,69	179,47	137,60	7,43	AI
Airbus	133,5	-1,42	-1,05	134,2	133,06	1.063.446	142.046.000	105.769,87	2,80	16/04/2024	1,35	171,71	119,54	-3,90	AIR
Allianz	294,1	-1,60	-0,54	296,6	293,7	556.526	164.051.800	115.204,55	13,80	09/05/2024	13,80	296,60	215,75	21,55	ALV
ASML	735	7,40	1,02	740,2	725,4	441.515	323.610.400	293.694,75	1,52	29/07/2024	0,83	1.021,80	534,40	7,82	ASML
Axa	35,5	-0,66	-1,83	35,85	35,35	3.957.983	140.627.800	78.125,02	1,98	30/04/2024	5,58	36,66	26,94	20,38	CS
Banco Santander	4,5205	-0,03	-0,74	4,5765	4,5055	18.310.092	82.974.720	70.041,86	0,10	30/10/2024	2,10	4,93	3,35	19,61	SAN
BASF	45,33	-0,37	-0,81	45,98	45,135	2.225.710	101.056.600	40.458,03	3,40	26/04/2024	3,40	54,93	40,18	-7,07	BAS
Bayer	28,71	-0,29	-0,98	29,335	28,62	2.567.801	74.155.120	28.205,40	0,11	29/04/2024	0,11	47,48	24,96	-14,63	BAYN
BBVA	9,664	-0,06	-0,62	9,788	9,596	5.059.934	48.974.780	55.696,39	0,39	08/04/2024	5,69	11,28	7,05	17,48	BBVA
BMW	75,66	-2,46	-3,15	78,34	75,66	1.673.495	127.412.400	48.083,10	6,00	16/05/2024	6,00	115,35	68,58	-24,93	BMW
BNP Paribas SA	62,31	-0,51	-0,81	62,66	61,58	1.645.527	102.453.500	70.460,81	4,60	21/05/2024	7,38	73,08	52,82	-0,45	BNP
Cie de Saint-Gobain	82,46	0,36	0,44	82,76	80,9	1.574.501	129.633.200	41.560,32	2,10	10/06/2024	2,55	84,68	48,87	23,70	SGO
Danone	65	-0,42	-0,64	65,32	64,56	1.068.957	69.467.460	44.171,01	2,10	03/05/2024	3,23	66,34	50,59	10,77	BN
Deutsche Boerse	210,3	1,20	0,57	210,3	208,5	234.844	49.273.800	39.599,49	3,80	15/05/2024	3,80	211,60	152,60	12,76	DB1
DHL Group	38,49	0,16	0,42	38,49	38,03	1.797.930	69.089.460	46.188,00	1,85	06/05/2024	1,85	47,03	35,82	-14,19	DHL
Deutsche Telekom	26,48	0,01	0,04	26,58	26,34	3.817.986	101.079.900	132.041,42	0,77	11/04/2024	0,77	27,02	19,52	21,75	DTE
Enel	7,098	-0,02	-0,21	7,11	7,047	14.741.750	104.466.000	72.163,09	0,22	22/07/2024	0,43	7,22	5,47	5,47	ENEL
Eni	13,996	-0,17	-1,17	14,194	13,94	10.221.457	143.623.200	45.969,73	0,25	23/09/2024	0,94	15,83	13,48	-8,81	ENI
Essilor	206	0,10	0,05	207,6	204,6	326.876	67.394.940	94.208,18	3,95	06/05/2024	1,22	219,00	159,68	13,44	EL
Ferrari	423	-5,30	-1,24	428	422,2	254.335	107.823.600	76.566,14	2,44	22/04/2024	2,44	450,30	268,20	38,60	RACE
Hermes Inter.	2032	23,00	1,14	2048	1991,5	76.147	154.849.600	214.517,05	21,50	02/05/2024	0,74	2.425,12	1.633,67	6,37	RMS
Iberdrola	13,635	-0,03	-0,22	13,645	13,495	5.637.125	76.708.900	86.776,56	0,70	04/07/2024	0,04	13,80	9,88	14,92	IBE
Inditex	52,38	-0,88	-1,65	53,12	52,38	1.852.531	97.302.280	163.250,23	0,77	31/10/2024	0,95	53,26	32,13	32,84	ITX
Infineon	29,46	-0,03	-0,10	29,65	29,06	2.717.241	79.899.250	38.472,44	0,35	26/02/2024	0,35	39,35	27,07	-22,06	IFX
ING	16,29	-0,28	-1,68	16,506	16,224	9.535.110	155.716.700	53.812,09	0,35	05/08/2024	9,68	17,24	11,43	20,43	INGA
Intesa Sanpaolo	3,7775	0,00	0,00	3,8095	3,745	48.195.559	182.332.100	69.063,27	0,15	20/05/2024	0,30	3,86	2,31	42,90	ISP
Kering	228,95	0,00	0,00	232,75	225,2	244.090	56.029.420	28.257,19	9,50	02/05/2024	6,11	454,60	218,45	-42,62	KER
L'Oreal	382,05	-1,25	-0,33	386,8	380,15	299.845	114.718.700	204.382,12	6,60	26/04/2024	1,73	461,85	364,55	-15,22	OR
LVMH	617,5	3,40	0,55	620,9	611,1	356.730	220.104.000	308.837,50	7,50	02/12/2024	2,11	886,40	582,10	-15,83	MC
Mercedes Benz	55,88	-0,95	-1,67	57,07	55,82	3.152.780	176.929.300	55.444,14	5,30	09/05/2024	5,30	77,45	54,05	-10,66	MBG
Munich Re	492,9	-0,60	-0,12	495,5	490,3	183.520	90.494.230	65.930,45	15,00	26/04/2024	15,00	498,70	361,80	31,40	MUV2
Nokia	3,934	0,03	0,65	3,9455	3,896	7.852.311	30.876.350	22.083,50	0,03	22/07/2024	0,13	4,12	2,70	28,90	NOKIA
Nordea	10,44	-0,25	-2,34	10,675	10,435	5.947.646	62.571.190	36.598,33	0,92	22/03/2024	0,92	11,79	9,69	-7,00	NDA
Pernod Ricard	129,5	-0,45	-0,35	131,1	128,45	435.601	56.547.900	32.806,07	2,35	17/07/2024	3,85	175,30	119,95	-18,94	RI
Prosus	36,055	0,28	0,78	36,16	35,37	3.146.403	113.111.600	89.725,37	0,14	02/11/2023	0,55	36,63	23,76	33,61	PRX
Safran	213,2	-1,30	-0,61	214,2	212,4	527.760	112.544.900	91.091,95	2,20	28/05/2024	1,03	218,90	142,32	33,70	SAF
Sanofi	102,44	-1,24	-1,20	103,62	102	1.269.281	130.220.100	129.972,58	3,76	13/05/2024	3,67	106,14	80,60	14,13	SAN
SAP	201,8	-5,05	-2,44	202,45	198	1.927.510	386.183.100	247.912,15	2,20	16/05/2024	2,05	208,05	120,26	44,68	SAP
Schneider Elec.	241,15	1,15	0,48	242,25	237,55	579.222	139.528.700	138.812,70	3,50	28/05/2024	1,45	242,25	134,38	32,66	SU
Siemens	172,54	2,20	1,29	173,6	169,92	1.108.300	191.180.100	138.032,00	4,70	09/02/2024	4,70	188,88	119,48	1,54	SIE
Stellantis	13,784	-0,21	-1,50	13,97	13,682	10.894.411	150.273.900	41.670,82	1,55	22/04/2024	1,55	27,35	13,36	-34,83	STLAM
Total Energies	60,71	-1,99	-3,17	61,56	60,36	5.128.839	312.037.000	145.563,13	0,79	02/01/2025	5,12	70,11	57,45	-1,44	TTE
UniCredit	37,87	0,61	1,64	38,22	36,99	9.323.038	352.195.100	61.992,30	1,80	22/04/2024	1,78	39,33	21,36	54,16	UCG
Vinci	108,9	-1,05	-0,95	109,65	108,55	855.660	93.326.350	64.197,20	3,45	15/10/2024	4,13	120,62	97,44	-4,22	DG
Volkswagen AG	93,12	-1,14	-1,21	94,9	92,8	659.290	61.561.540	48.356,73	9,06	30/05/2024	9,00	128,60	87,72	-16,71	VOW3
Wolters Kluwer	157,1	0,30	0,19	157,75	156,3	362.629	56.995.960	37.470,89	0,83	27/08/2024	1,39	159,10	112,10	22,07	WKL



# BME Growth

Nombre	Cierre	Var. euros	Var. %	Volumen	Efectivo	Var. año %
Agile Content	3,3	0,02	0,61	2.413	7.961,56	-0,61
Albirana Prop	17,6	=	=	-	-	-37,77
All Iron RE I	9,8	=	=	7.910	77.518,00	-
Alquiber Qlty	9,2	0,1	1,10	6.000	55.200,00	-11,65
Altia Consult	4,6	=	=	100	466,00	7,98
Arrienda Rental	2,86	=	=	-	-	-1,39
Arteche Lantegi	7	0,55	8,53	6.658	44.096,80	61,25
Asturiana Lamin	0,106	-0,005	-4,09	39.062	4.140,07	-36,60
Axon Ptr Grp	14,5	=	=	-	-	-18,29
Barcino Prop	1,08	=	=	-	-	8,00
Biotechnol Ast	0,311	0,008	2,64	22.401	6.873,87	-23,48
Castellana Prop	6,65	=	=	-	-	2,33
Catenon	0,81	-0,01	-1,22	500	405,00	-3,76
CLERHP Estruct	4,27	0,22	5,43	27.527	114.796,67	-3,57
Commcenter	2,02	=	=	-	-	-6,60
Cox Enrg	1,56	0,01	0,65	22.415	34.967,40	-14,36
Domo Activos	1,24	=	=	-	-	-10,87
EiDF	4,825	-0,165	-3,31	25.786	124.339,05	-20,16
Elaia Invt Sp	3,42	=	=	-	-	-1,74
Endurance Motiv	1,16	=	=	300	354,00	-18,31
Energy Sol Tech	3	-0,02	-0,67	-	-	-35,34
Enerside Energy	3,3	0,02	0,61	607	1.996,86	0,31
Facephi Biometr	1,55	-0,02	-1,27	2.596	4.055,79	-21,50
Fidere Patrimon	30,6	=	=	-	-	-15,91
Gigas Hosting	7,15	=	=	82	582,20	3,32
Gmp Property	66	=	=	-	-	19,61
GOP Properties	15,2	-0,5	-3,18	-	-	3,29
Grino Ecologic	1,31	=	=	-	-	-14,00
Grp Greening 22	6,68	=	=	1.147	7.686,62	31,76
Hannun	0,2	=	=	910	182,00	-9,09
Hispanotels Inv	6,5	=	=	-	-	14,04
Holaluz-Clidom	1,06	=	=	2.941	3.127,46	-67,08
Ibervalles	6,45	=	=	-	-	7,63
IBI Lion	1,02	-0,01	-0,98	-	-	-6,42
Inbest Pr VI In	0,91	=	=	-	-	-8,08
Inbest Prim VII	0,795	=	=	-	-	1,24
Indexa Cap Grp	9,9	=	=	4.210	41.679,00	-0,50
Inmob Park Rose	1,57	-0,01	-0,64	-	-	3,29
Inmofam 99	12,6	=	=	-	-	-4,55
Intercity CF	0,034	-0,003	-8,70	2.519.785	87.237,38	-67,14
ISC Fresh Water	16	=	=	-	-	-0,62
Izertis	10,15	-0,51	-5,02	-	-	10,57
JSS Real Estate	8,6	=	=	-	-	-6,74
Ktesios Real E	17,1	=	=	-	-	8,28
Labiana Health	2,42	-0,08	-3,20	1.800	4.383,36	100,00
LaFinca Glb Ast	4,22	=	=	-	-	-2,34
Lleid Serv Tel	1,09	=	=	7.519	8.033,88	41,56
Llorente Cuenca	9,75	=	=	200	1.950,00	16,77
Making Sci Grp	8,3	-0,2	-2,41	-	-	-16,53
Meridia RE III	0,85	=	=	-	-	4,32
Milepro Log Ult	26,6	=	=	-	-	0,76
Millen Hosp RE	2,46	-0,12	-4,65	6.876	17.147,52	-1,53
Mistral Iber RE	1,03	=	=	-	-	-6,42
Mistral Pat Inm	0,935	=	=	-	-	-11,43
Natac Nat Ingr	0,625	-0,01	-1,57	12.446	7.597,00	-13,01
NBI Bearings Eu	4,5	=	=	990	4.455,00	-9,64
NextPoint Cap	10,1	=	=	-	-	-1,96
Num Gest Serv	1,83	-0,02	-1,09	-	-	-6,63
Olimpo RE	1,06	=	=	-	-	0,96
Pangaea Oncolog	1,79	-0,07	-3,91	-	-	-2,72
Parlem Telecom	3,2	0,04	1,27	5.434	17.500,44	8,97
Plasticos Comp	0,73	=	=	870	635,10	-6,41
Proeduca Altus	27,6	0,4	1,47	637	17.591,80	58,14
Profithol	0,28	-0,015	-5,08	10.563	2.992,97	-77,48
Prov San Nac Gs	16,1	=	=	-	-	0,63
Quonia	1,33	=	=	-	-	-5,71
Revenga Ing	3,12	=	=	2.000	6.240,00	4,00
Robot	1,2	-0,04	-3,33	-	-	-17,81
Secuoya Grupo	14,8	=	=	-	-	72,29
Seresco	4,78	0,48	11,16	1.203	5.750,34	-4,02
Serrano 61 Des	20	=	=	150	2.970,00	-6,54
Singular People	3	-0,2	-6,67	-	-	-11,76
Subs Art Intell	0,238	=	=	-	-	-91,87
Subs Art Intell	0,109	-0,003	-2,68	610.713	66.262,29	-54,47
Testa Resid	3,12	=	=	-	-	-13,41
Tier 1 Tech	2,68	-0,08	-2,99	-	-	47,25
Trivium RE	41,8	=	=	-	-	-4,15
Umbrella Gl Ene	4,98	0,04	0,81	1.000	4.980,00	-22,20
Urban View Dev	7,1	=	=	-	-	-2,10
Vanadi Coffee	0,034	-0,002	-6,59	2.610.850	87.765,08	-81,29
VBARE Iberian	6,45	=	=	-	-	-1,54
Vitruvio RE	14	0,1	0,72	8.003	112.042,00	2,96
Vytrus Biotech	2,28	=	=	20	47,60	22,58

# Índices

Nombre	Cierre	Var. euros	Var. %	Volumen	Efectivo	Var. año %
BOLSA DE ESPAÑA						
Ibex 35	11.792,6	-44,40	-0,38	150.532.428	915.853	16,73
Ibex 35 con div	40.666,8	-153,10	-0,38	150.532.428	915.853	20,61
Ibex Medium	14.534,7	-36,20	-0,25	3.707.268	23.333	7,27
Ibex Small	8.312,9	3,40	0,04	89.828.868	9.690	4,62
Ibex Top Div.	10.648,7	4,00	0,04	109.939.733	423.798	22,18
Ibex Growth Mkt.	1.770,2	6,50	0,37	7.501.509	1.547	1,11
Ibex 35 Banca	845,0	-2,30	-0,27	107.994.581	329.203	26,35
Ibex 35 Energía	1.468,2	-1,40	-0,10	14.348.508	200.698	2,69
Ibex 35 Constr.	2.099,8	-5,10	-0,24	1.816.194	35.435	7,06
Bolsa Madrid	1.154,2	-4,30	-0,37	276.872.676	951.816	15,76
BCN Global 100	954,6	-2,28	-0,24	-	-	17,95
ZONA EURO						
Euro Stoxx 50	4.916,89	-23,83	-0,48	204.248.593	6.505.809	8,75
Dax (Fráncfort)	18.918,50	-78,13	-0,41	57.329.661	2.903.964	12,94
Cac 40 (París)	7.565,62	-38,39	-0,50	60.274.264	3.317.283	0,30
FTSE MIB (Milán)	33.840,54	-40,72	-0,12	336.848.626	2.049.713	11,50
Aex (Ámsterdam)	906,03	-1,13	-0,12	47.247.995	1.592.631	15,15
PSI 20 (Lisboa)	6.793,70	29,24	0,43	59.219.812	108.222	6,21

## Divisas

	Último	Diferencia	Diferencia %
Dólares EE UU x euro	1,114	-0,004	-0,358
Libras esterlinas x euro	0,836	0,002	-0,245
Yenes x dólar EE UU	144,470	1,240	-0,858
Yenes x euro	160,940	0,820	-0,510
Libras esterlinas x dólar EE UU	0,750	0,005	0,604
Francos suizos x euro	0,947	0,004	-0,409
Yuanes chinos x euro	7,835	-0,003	0,043
Yuanes chinos x dólar EE UU	7,033	0,022	-0,316
Libras esterlinas x yenes	0,519	-0,001	0,250

Unidades por euro

### DIVISAS AMÉRICA LATINA

Pesos argentinos	1.077,133
Reales brasileños	6,105
Pesos chilenos	1.016,910
Pesos colombianos	4.680,760
Pesos mexicanos	21,825
Soles peruanos	4,194
Pesos uruguayos	46,777

### DIVISAS EUROPEAS

Coronas suecas	11,340
Coronas noruegas	11,768
Coronas danesas	7,457
Liras turcas	38,071
Rublos rusos	102,830
Zlotys polacos	4,268
Florints húngaros	395,280
Coronas checas	25,158

### OTRAS DIVISAS

Dólares canadienses	1,500
Dólares australianos	1,630
Rands sudafricanos	19,224
Dólares de Hong Kong	8,672
Rupias indias	93,512
Wons coreanos	1.488,13
Shekels israelíes	4,167
Dólares neozelandeses	1,775
Dólares de Singapur	1,436
Rupias indonesias	16.889,85
Ringgits malayos	4,618

## Tipos de cambio cruzados

	Euro	Dólar	Yen (100 ¥)	Libra	Franco suízo
Euro	1	0,8976	0,6213	1,1968	1,0564
Dólar	1,114	1	0,0069	1,3333	1,1768
Yen	160,940	144,470	1	192,613	170,009
Libra	0,8356	0,75	0,5192	1	0,8826
Franco suizo	0,9467	0,8498	0,5882	1,1330	1



# Economía

## La OCDE sitúa a España como motor de crecimiento de una eurozona lastrada

El organismo prevé que los países de la moneda única solo avanzarán un 0,7% en 2024, penalizados por la debilidad germana y la inestabilidad política

DENISSE LÓPEZ  
MADRID

En un escenario europeo marcado por crecimientos económicos raquíticos, España se posiciona como el motor de la región. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) ha mejorado significativamente, un punto, en concreto, sus previsiones para el país, pronosticando un crecimiento del 2,8% en 2024, un dato muy superior a la media de la zona euro, que apenas alcanzará un 0,7% a causa de la debilidad germana y la inestabilidad política dentro y fuera del continente.

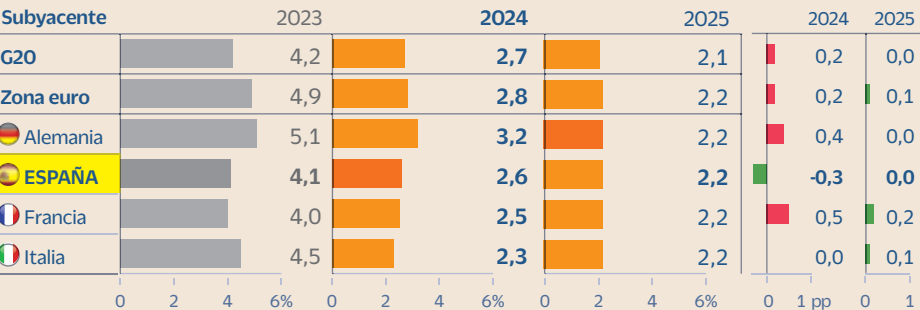
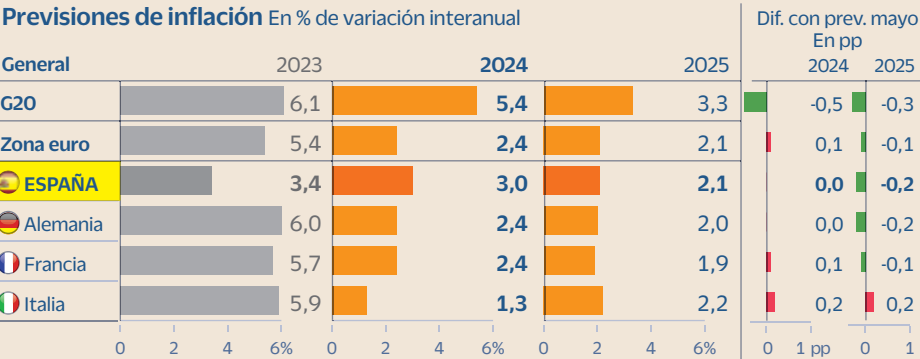
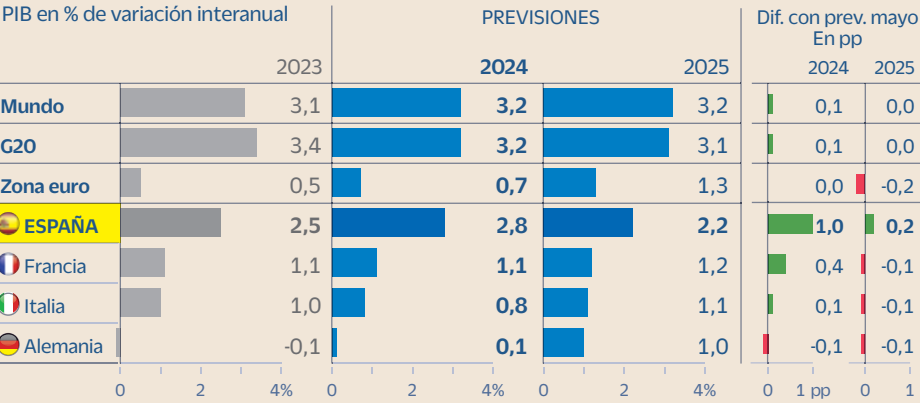
Fuentes del Ministerio de Economía señalan que, de esta forma, “la OCDE se une a la mayoría de los organismos nacionales e internacionales que han mejorado en las últimas semanas las perspectivas de crecimiento de la economía española”. Además, “se trata de la mayor revisión al alza para una de las principales economías desarrolladas realizada por este organismo multilateral”.

El contraste que arroja el informe presentado ayer miércoles respecto a las tradicionales potencias es evidente. Alemania, la histórica locomotora económica

de Europa, apenas crecerá un anémico 0,1% en 2024 a causa de una crisis industrial prolongada. Según las previsiones, Francia cerrará el año con un modesto 1,1% que, en cualquier caso, no elimina la preocupación de los analistas por el alto déficit público que maneja (en 2023 alcanzó el 5,5% del PIB y corre el riesgo de agravarse hasta el 6,2% el próximo año). E Italia se mantendrá a flote con un crecimiento del 0,8%, pero con el reto de retirar el superbonus un programa de incentivos fiscales para modernizar viviendas que ha dejado un agujero en sus cuentas públicas. Frente a este panorama, España sobresale por un dinamismo impulsado en las exportaciones, el sector turístico y una fortaleza del mercado laboral.

La revisión del organismo al producto interior bruto (PIB) de las economías supone para España una mejora de un punto porcentual respecto al 1,8% que contemplaba en mayo, en cambio, las de sus vecinos han variado escasas décimas y la de Alemania, en concreto, se ha contraído. El desgaste de la eurozona no responde a un hecho puntual, si se mira la evolución de los últimos seis años se observa que ya en

### Previsiones de crecimiento de la OCDE para la eurozona



Fuente: OCDE

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

2019, el último año antes de la pandemia, el bloque daba síntomas de desaceleración. Entonces registró una tasa del 1,2%, la menor desde 2014. En cambio, la de España fue del 2%. A partir de ahí, las cifras apuntan a que la economía nacional se ha mantenido más sólida que la de sus vecinos.

La inflación es, en cambio, el punto flaco de la economía nacional. Aunque los precios se han moderado gracias a las medidas adoptadas por el Gobierno y la política monetaria dictada por Bruselas, el hecho es que el país acabará 2024 con un índice de precios al consumo (IPC) seis décimas superior al del conjunto de la zona euro: un 3% frente a un 2,4%, según las proyecciones del organismo.

La brecha se debe a alimentos y energía, los dos elementos más volátiles. Si se eliminan ambos componentes del índice y se analiza solo la subyacente, la situación se invierte. España terminaría con una tasa del 2,6% y el área del euro con un 2,8%.

El estancamiento de la eurozona se da en un contexto en el que otras grandes economías globales, como Estados Unidos y algunas de las principales naciones emergentes del G20, están

## España, entre los países que más poder adquisitivo pierde respecto a los alimentos

D. LÓPEZ  
MADRID

El encarecimiento de los alimentos ha sido un problema persistente en España en los últimos cuatro años. Entre octubre de 2019 y junio de 2024, la cesta de la compra se revalorizó casi 14 puntos porcentuales más que los salarios, según el último informe de previsiones económicas presentado por la OCDE.

El desfase pone de relieve dos cosas: que las familias han perdido poder adquisitivo para hacer la compra, y que el impacto del fuerte crecimiento económico nacional (el propio organismo ha revisado al alza el PIB para este año hasta el 2,8%) en los hogares está siendo limitado, en especial entre las rentas bajas. En ello coinciden Manuel Hidalgo, profesor de la

Universidad Pablo de Olavide, y Raymond Torres, director de coyuntura de Funcas. Para Hidalgo, la lectura es que la economía española atraviesa por un momento del ciclo económico totalmente expansivo. Esto explica a su vez la incorporación de millones de personas al mercado laboral las previsiones apuntan a que el país supere este año por primera

vez los 22 millones de ocupados. ¿Cuál es el problema? Que la entrada masiva de toda esa fuerza laboral no ha repercutido en mejoras sustanciales en el ingreso per cápita. “El empleo ha crecido mucho, pero los salarios no están reflejando esa expansión de manera proporcional”. Torres suma a la ecuación el propio efecto que tiene el incremento de la po-

blación en la renta per cápita. “En estos años ha engordado la población y eso puede tirar hacia abajo el promedio de ingresos que toca a cada habitante”, aclara. Los datos del organismo no especifican la forma en que se extraen estos cálculos. Sin embargo, antes de la última revisión estadística que hizo el INE, el PIB per cápita real entre 2019 y 2023 era negativo. Esto explicaría por qué en España, al igual que “en la mayoría de las principales economías avanzadas, la confianza de los consumidores sigue siendo moderada pese al repunte en curso de los ingresos,

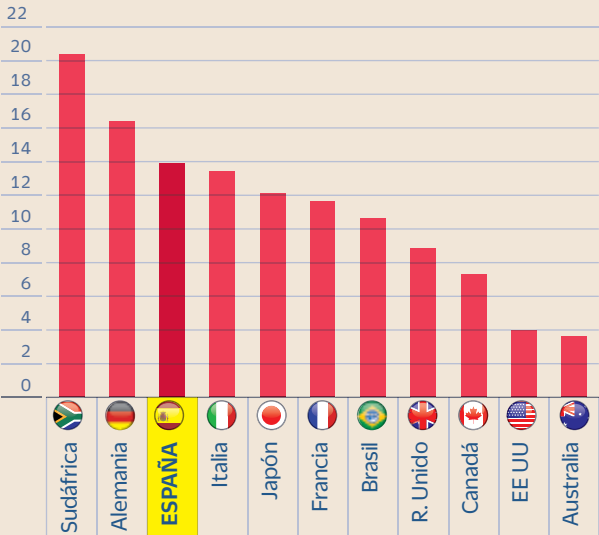
lo que posiblemente refleje la percepción de un menor poder adquisitivo”, según se lee en el documento de la organización. Y añade que los grandes aumentos de precios en los artículos de primera necesidad agudizan dicha percepción en los hogares de menos ingresos, puesto que el esfuerzo que hacen para comprar este tipo de artículos es mayor.

Bajo esta lógica, y pese a que ha habido un incremento de las remuneraciones, los ingresos nominales se mantendrían por debajo de los niveles registrados a finales de 2019 teniendo en cuenta



### Brecha entre el crecimiento de los salarios nominales y la inflación de los alimentos

En puntos porcentuales. Entre el 4º T 2019 y 2º T 2024



Fuente: OCDE

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

mostrando una resiliencia mayor de lo esperado. Según la OCDE, el crecimiento mundial se estabilizará en torno al 3,2% en 2024 y 2025 y la inflación se moderará hasta alcanzar en el conjunto de los países desarrollados el 3,3% el próximo año. Esta cifra se ve lastrada por la hiperinflación de Argentina y Turquía, cuyas tasas alcanzan el doble e incluso el triple dígito. Sin estas economías, los precios disminuirían hasta alcanzar una tasa del 2,2%. De acuerdo con el organismo, “a medida que la inflación se modere y las presiones del mercado laboral se alivien aún más, los recortes de tipos en la política monetaria deberían continuar”.

En una visión global, los últimos indicadores de actividad sugieren que el dinamismo en la economía se mantiene, especialmente en el sector servicios. El crecimiento de los salarios reales está respaldando el

gasto de los hogares, aunque en muchos países el poder adquisitivo aún no ha recuperado por completo los niveles previos a la pandemia. Y el comercio mundial se está recuperando más rápido de lo esperado, aunque los pedidos de exportación se han moderado en los últimos meses.

Por otra parte, el documento precisa que “se necesitan acciones fiscales decisivas para asegurar la sostenibilidad de la deuda, preservar el margen para que los gobiernos reaccionen a futuros shocks y generar recursos para ayudar a enfrentar futuras presiones de gasto”. Además, pide intensificar los esfuerzos para controlar el gasto y mejorar los ingresos, siguiendo planes de ajuste confiables a mediano plazo, con el fin de asegurar que la deuda no siga creciendo y se mantenga bajo control en el conjunto de los países miembros.

el efecto de la inflación en los alimentos. La brecha entre ambos es de 14 puntos porcentuales. El problema parece enorme cuando se analizan otros países miembros del G20, como Estados Unidos o Australia, donde la diferencia no supera los cuatro puntos porcentuales.

Las cifras que presenta la OCDE arrojan matices sobre lo dicho esta semana por el presidente, Pedro Sánchez, respecto a que España es el país de la Unión Europea, solo por detrás de Francia, que más poder adquisitivo ha recuperado. “Los hogares españoles están recuperan-

do el poder adquisitivo dañado durante las distintas crisis que hemos sufrido. Lo hacemos más rápidamente que el conjunto de la zona euro, solo por detrás de Francia, y entre las cinco mayores economías de los 27 Estados miembros que componen la Unión Europea”, aseguró Sánchez, sin referirse específicamente a la inflación de los alimentos, sino a la general, durante su intervención en el foro *Latinoamérica, EE UU y España en la economía global*, organizado por El País y la Cámara de Comercio España-Estados Unidos.

# Trabajo plantea bonificar casi toda la cotización a las pymes que contraten con la reducción de jornada

**Yolanda Díaz insiste en que no dilatará los plazos prometidos para reducir la jornada**

**Los agentes sociales aseguran que sí lo planteó en la mesa de negociación**

**EMILIO SÁNCHEZ HIDALGO**  
MADRID

El Ministerio de Trabajo concretó parcialmente este martes su propuesta de bonificación de cotizaciones para empresas pequeñas, en el marco del diálogo con los agentes sociales para reducir la jornada. Fuentes de la negociación aseguraron que el departamento que dirige Yolanda Díaz planteó que de la parte de cotización que se paga para contingencias comunes se bonifique de un 80% a un 100% en el primer año. Esta bonificación aplicaría a las nuevas contrataciones que compañías con 10 trabajadores o menos hagan para adaptarse a la contracción del tiempo de trabajo. Desde el ministerio no confirmaron que hayan trasladado esa propuesta a la mesa.

El ministerio aún no ha concretado esta propuesta en texto, pero la trasladó verbalmente a los agentes sociales. Aplicaría a las empresas pequeñas, más comunes en el tejido productivo español que en el común de la UE, y que, según denuncia la patronal que las representa (Cepyme), serían la que más sufrirían con el recorte de la jornada ordinaria. Fuentes de la negociación detallaron que la bonificación sería del 100% para jóvenes, mujeres y mayores de 52 años. Con todo, la propuesta podría sufrir cambios.

Trabajo trasladó esta propuesta en la noche del martes, en la undécima reunión desde enero para tratar la reducción de jornada. En esa mesa se reúnen representantes de los sindicatos, de



La ministra de Trabajo, Yolanda Díaz. EFE

los empresarios y del Gobierno. Los dos primeros aseguraron a este periódico que el ministerio se ha abierto a la posibilidad de retrasar a 2025 la reducción de la jornada a 38,5 horas y a 37,5 a 2026, en vez de lo que establecía el programa de PSOE y Sumar, en 2024 y 2025 respectivamente.

Es una opción que, según fuentes de la negociación, solo se contemplaría si la patronal participase en el acuerdo. La noticia trascendió tras la reunión, cuando lo desveló en declaraciones a los medios la secretaria de Acción Sindical de CC OO. Fuentes de UGT y de los interlocutores empresariales también lo confirmaron, pero el ministerio lo negó. Lo hizo el martes por la noche el secretario de Estado de Trabajo, Joaquín Pérez Rey, y lo reiteró ayer la vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz.

“Ayer hubo una reunión de diálogo social, una más

**La opción solo se contemplaría si la patronal participa en el acuerdo**

de cerca de cuatro horas, y voy a desmentir la información que se ha publicado hoy [por ayer]. Es rotundamente falso que en cuatro horas el Ministerio de Trabajo haya propuesto esta medida en la mesa. Lo desmiento rotundamente. En ningún caso se habló de esta medida. Dos, el Gobierno de España va a cumplir con el acuerdo de Gobierno y saben ustedes muy bien cuál es la entrada en vigor de la reducción de la jornada laboral a 37 horas y media”, dijo Díaz.

### Aterrizar la propuesta

Según apuntaron a este periódico fuentes sindicales y empresariales, el ministerio sí planteó la dilación en la anterior reunión, en la que se celebró el 9 de septiembre, y se volvió a comentar el martes. Interlocutores de la mesa pidieron al ministerio que aterrizase esta posibilidad por escrito, pero aseguraron que el departamento de Díaz se negó. La próxima reunión tendrá lugar el 11 de octubre. “La mesa de ayer [martes] fue muy importante, la patronal parece que se mueve, que da pasos. Creo que hay posibilidad de trabajar en positivo para alcanzar un acuerdo en una de las materias más importantes y que

más espera la sociedad española”, agregó Díaz.

“De lo que estamos hablando es de que las 38 horas y media se puedan aplicar en 2025, que las 37 horas y media se puedan aplicar a partir del 31 de diciembre de 2025, es decir, en el año 2026”, dijo el martes por la noche Mari Cruz Vicente, secretaria de Acción Sindical de CC OO. A la vez, indicó: “Sabemos que ya este año, por mucha prisa que nos demos, hace falta un trámite parlamentario. Esto no se acaba con el diálogo social, luego llega el Congreso”.

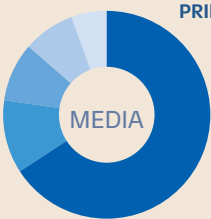
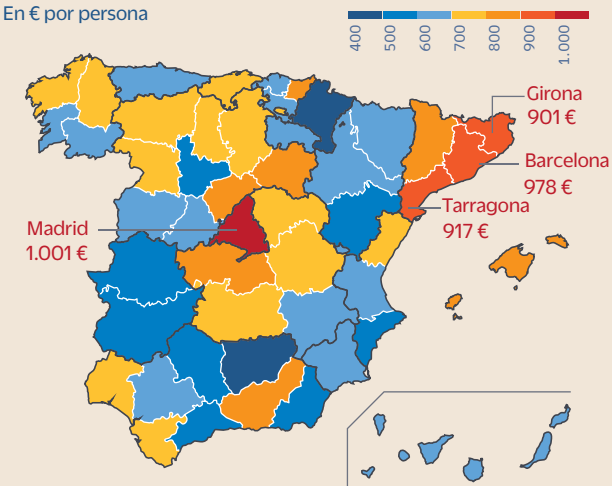
Esta última frase es una de las claves de la mesa de negociación, muy condicionada por los tiempos. Solo quedan tres meses para que termine 2024, plazo que habían dado PSOE y Sumar para la entrada en vigor de la primera fase del recorte. Cada día es más difícil que el ministerio logre que las 38 horas y media apliquen en lo que queda de año. Aún es difícil que la patronal participe en el acuerdo, pese a los avances y el tono constructivo que advirtió el ministerio en la reunión de este martes, lo que a la vez dificulta que participen el PP o Junts. Sin el voto favorable de algunos de estos partidos, que vienen rechazando casi todas las iniciativas del Gobierno, la media no saldrá adelante en el Congreso de los Diputados.

Además, este jueves empiezan las protestas de los sindicatos frente a las sedes de CEOE repartidas por España. UGT y CC OO acusan a las patronales de una estrategia dilatoria, sin una intención real de reducir la jornada. Fernando Luján, vicesecretario de Política Sindical de UGT, pidió anoche a la ciudadanía que dé un paso adelante: “Se tienen que mover. Tienen que acompañar a las organizaciones sindicales, que CEOE, Cepyme y los grupos políticos tengan claro que esto es algo que demanda la gente”.



Ingresos de las capitales de provincia  
 por impuestos locales y tasas en 2023

En € por persona



PRINCIPALES IMPUESTOS En € por persona

Bienes inmuebles	334
Incremento de valor de los terrenos de naturaleza urbana	58
Vehículos de tracción mecánica	47
Actividades económicas	41
Construcciones	27

Fuente: REAF

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

En € por persona en las capitales de provincia

Madrid	727
Barcelona	661
Tarragona	541
Girona	554
Toledo	522
Soria	582
Lleida	547
Segovia	494
Palma	454
San Sebastián	438
Granada	492
Burgos	472
Huelva	437
Ciudad Real	488
León	534
Palencia	336
Guadalajara	421
Cádiz	507
Santander	480
Cuenca	421
Zamora	456
Castellón	539
Lugo	387
A Coruña	423
MEDIA	440

Impuestos: Directos Indirectos Tasas TOTAL

Logroño	397
Sevilla	438
Salamanca	434
Oviedo	474
S. C. Tenerife	295
Ourense	402
Murcia	439
Huesca	416
Palmas G.C.	345
Pontevedra	362
Zaragoza	412
Vitoria	359
Ávila	448
Valencia	450
Albacete	392
Bilbao	273
Teruel	379
Almería	383
Valladolid	388
Málaga	413
Córdoba	394
Alicante	367
Cáceres	364
Badajoz	399
Jaén	381
Pamplona	265
MEDIA	400

En Madrid y Barcelona se pagan  
 1.000 euros al año en impuestos  
 locales, el doble que en Pamplona

La mayor parte de los ingresos de los ayuntamientos proviene del IBI ► El REAF  
 pide revisar las tasas municipales y una reforma del sistema de financiación local

PABLO SEMPERE  
MADRID

Las diferencias de tributación local entre las ciudades españolas son notables, y bien lo saben los residentes de Madrid y Barcelona. Mientras que en las dos mayores urbes del país los contribuyentes llegan a desembolsar hasta 1.000 euros anuales entre impuestos y tasas municipales, en otras localidades como Pamplona y Jaén la cifra se reduce a la mitad. Esta disparidad refleja no solo la diversidad económica y social de los diferentes municipios, sino también el tipo de política fiscal que cada ayuntamiento adopta para gestionar sus recursos.

El Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF) ha llevado a cabo la ingente labor de recopilar los datos tributarios de las 50 capitales de provincia españolas y ha publicado el Panorama de la fiscalidad local 2024, un documento que analiza los gravámenes y tasas a través de los cuales se financian las corporaciones locales. Las conclusiones del documento son llamativas y muestran, entre otras variables, el esfuerzo impositivo tan dispar que hay entre las ciudades. En 2023, año del que parten los datos, cada contribuyente pagó una

media de 705 euros entre impuestos locales y tasas. Sin embargo, mientras que en Madrid y Barcelona se registraron las facturas más elevadas, de 1.001 y 978 euros, en Pamplona y Jaén el desembolso medio se situó en 435 y 492 euros.

Estas diferencias tan abultadas se explican por varios factores. Uno de ellos está relacionado con el impuesto sobre bienes inmuebles, el IBI, un tributo obligatorio para todos los ayuntamientos que grava la propiedad de las viviendas y sobre el que los ayuntamientos tienen una capacidad normativa notable. Esta figura es crucial para los consistorios, ya que con ella obtienen el 66% de sus recursos por impuestos locales. El IBI tiene que tener un tipo impositivo que oscile entre el mínimo del 0,4% y el máximo del 1,1% en el caso de los bienes urbanos, y se calcula sobre valor catastral. Por eso, además del nivel de gravamen, en la recaudación influye notablemente el valor de la vivienda. En 2023, los madrileños pagaron 470 euros de media por esta figura, por encima de los 449 euros de los barceloneses y de los 358 euros de los sorianos. A la cola se situaron Bilbao (161 euros), Pamplona (146) y Palencia (206).

Para ilustrar la enorme brecha en este impuesto, el REAF ha analizado cuál sería la cuota tributaria del IBI urbano con un mismo valor catastral. Así, para una vivienda con una referencia de 100.000 euros -cabe recordar que el valor catastral suele representar el 50% del precio de mercado-, en Santander, Zaragoza y Toledo se pagarían unos 400 euros, mientras que en Tarragona, Lleida y Girona oscila entre los 950 y los 1.000 euros. En Madrid y Barcelona las cuotas fueron de 456 y 660 euros, respectivamente. Este ejercicio demuestra que Madrid es una de las capitales con menores tipos en el IBI, pero sus ciudadanos se ven penalizados fiscalmente por el alto valor de los inmuebles.

Vehículos

Más allá del IBI, otro de los impuestos obligatorios que nutren las arcas municipales es el que afecta a los vehículos de tracción mecánica, que paga el titular del permiso de circulación. Su recaudación supone el 11% de los ingresos locales y en 2023 registró una factura media que se movió entre los 65,5 euros de Huelva y los 26,4 de Santa Cruz de Tenerife.

En el grupo de impuestos preceptivos, aquellos

que son obligatorios para las ciudades, también está el que afecta a las actividades económicas (IAE), con una participación del 8% en los ingresos. En opinión de Agustín Fernández, presidente del REAF, esta figura necesita de una “revisión urgente”, ya que grava “de manera importante” a unas empresas y no a otras por apenas unos euros de diferencia. Es decir, del pago están exentas las personas físicas y las personas jurídicas con un importe neto de cifra a de negocios inferior al millón de euros, por lo que “por una diferencia de facturación que pueda ser mínima sufres un coste que es notable”.

A partir de aquí, los municipios también pueden hacer uso del impuesto sobre construcciones, instalaciones y obras (Icio) y el impuesto sobre el incremento de valor de los terrenos de naturaleza urbana, conocido como plusvalía municipal y muy cuestionado por la declaración de inconstitucionalidad, fallada en 2021, en algunos de sus preceptos. Son potestativos y en los últimos años han perdido peso en el total de los ingresos con los que cuentan los ayuntamientos. En el primero, los jiennenses pagaron 4,5 euros de media, mientras que los guadalajareños desembolsaron 111 eu-

ros. En la plusvalía, en Cáceres la factura fue de 3 euros, mientras que en Madrid llegó a los 120 euros.

Además de los impuestos, los consistorios también hace uso de las tasas municipales para obtener ingresos. Hay por cualquier servicio o actividad que pueda imaginarse: tasas por estacionamiento, alcantarillado, extinción de incendios, derechos de examen, alumbrado público, recogida de basuras y un largo etcétera. Con todas ellas se recauda el 28,6% de los ingresos de las haciendas locales y el REAF percibe que, en muchos casos, “se gravan los mismos servicios o la misma utilización del dominio”. Como en los impuestos, también hay grandes diferencias: en Badajoz se pagaron 51 euros y en San Sebastián, 354 euros.

Una vez analizada la radiografía general, el REAF pone de relieve una serie de cuestiones a revisar. De entrada, siguiendo con la estela de las tasas, los asesores fiscales recuerdan que a veces se grava el mismo hecho imponible en un municipio u otro con diferencias “completamente dispares”.

También piden revisar la tributación sobre la riqueza, ya que “recae en exceso sobre los bienes inmuebles”.

El negocio  
 de las filiales  
 extranjeras  
 en España  
 crece un 26%

LUIS PAZ VILLA  
MADRID

En 2022 cayó ligeramente la cantidad de empresas españolas en el exterior. Los grupos multinacionales contaban con 90 sucursales en el extranjero menos que en el año anterior. Eso no impidió un alza en la facturación de las filiales de un 10,6% en ese periodo, hasta alcanzar los 234.530 millones de euros, y un repunte en la cantidad de personas contratadas por estas firmas. En concreto, se registraron 815.146 ocupados, 9,2 puntos más que el año pasado, según los datos publicados ayer por el Instituto Nacional de Estadística (INE). Los países donde estas compañías consiguieron más ganancias fueron Estados Unidos, Alemania y Francia. Por actividad, las mejores cifras de ventas se dieron en la industria manufacturera, la venta y reparación de vehículos y el comercio al por mayor.

Por su parte, las filiales de empresas extranjeras en España, aquellas que tienen su matriz fuera del territorio nacional, alcanzaron una facturación de 745.265 millones en 2022, que supera en un 25,9% el registro del año anterior. El volumen de ocupados por estas compañías incrementó un 5,2% hasta los 2,12 millones de empleados. El 52,6% de estas empresas pertenecían al sector servicios, el 30,9% al comercio y el 16,5% al sector industrial.

Los países cuyas firmas generaron mejores cifras de negocio en España coinciden con los que mejor acogen a las empresas nacionales. Francia reportó un 15,2% de las ganancias totales, seguido de Alemania (13,7%) y de Estados Unidos (12,9%). Pero el país que aportó mayor cantidad de filiales fue Alemania (11, 7% del total), una décima por delante de las compañías francesas y seis de las estadounidenses.

Las sólidas relaciones comerciales con dos de las economías más grandes del Viejo Continente confirmaron a la zona euro como el territorio geográfico que más beneficio sacó de sus filiales en España durante 2022, con un 56,6% del total. América concentró un 15,6% y el resto de Europa se llevó el 17,3%.



# Abusos en el campo: fraude al contratar, convenios incumplidos e infraviviendas

**Los temporeros continúan sufriendo infracciones graves**

**En Lleida, 25 personas han llegado a convivir en una pocilga abandonada**

**JOSEP CATÀ FIGULS**  
LLEIDA

Este verano, en un pueblo de la provincia de Lleida llamado Massalcoreig, cuentan que un agricultor pagó como tocaba a sus temporeros el primer mes: según convenio y también las horas extra. Pero el segundo mes dejó de pagar. Los trabajadores se concentraron frente a su casa para protestar y reclamarle las deudas, y hasta vinieron los Mossos d'Esquadra ante tal revuelo.

Pero al agricultor, conocido en la comarca como un mal pagador, le bastó solo con encerrarse unas horas. Tener tiempo también es un indicador de riqueza, y los temporeros, la mayoría inmigrantes y con gran necesidad de trabajar para sobrevivir y seguir mandando dinero a sus países de origen, no lo tenían para continuar con las protestas. Resignados, optaron por

olvidarlo e ir a buscar otro trabajo.

Las condiciones de las personas que trabajan en la temporada de fruta en España, ya sea en las diferentes cosechas o en los almacenes, en general han mejorado en los últimos años, al menos sobre el papel: en la mayoría de los convenios el sueldo lo marca el salario mínimo interprofesional, pero hay una mayor protección en las condiciones laborales, en ámbitos como el alojamiento o los desplazamientos. Y aunque los sindicatos explican que la mayoría de los agricultores cumplen con sus deberes, también advierten de que hay algunos que no lo hacen. Y en este mundo, no cumplir con unas exigencias tan básicas implica dejar a los trabajadores en situaciones muy precarias, de miseria.

En una antigua pocilga abandonada, situada en medio de extensos cultivos de pera, entre dos pequeñas poblaciones leridanas –Vilanova de la Barca y Torrelameu–, viven hacinadas 25 personas que todavía están trabajando en esta zona. Es final de temporada y aquí ya solo queda cosechar la manzana. Cuando acaben se irán a Jaén o a Almería, a Valencia o a La Rioja. Duermen en colchones en las antiguas cuadras de cerdos, cocinan

entre unos muros incompletos y prácticamente al aire libre, el lavabo es un agujero con unas tablas, cogen agua de la acequia, y hacen fuego en el suelo. No hay luz, así que por la noche usan las linternas de los móviles. Con unas bicicletas que ahora están tiradas por el suelo y una moto destartada van a los pueblos a comprar comida, pero también reciben ayuda alimentaria de la Cruz Roja de vez en cuando, o se buscan la vida: en la parte de atrás hay cinco o seis jabalíes pequeños, asados, que dan cuenta de ello.

## Malvivir

“Aquí se está muy mal”, resume Kwaku Dekih, de 49 años. En invierno vive en Zaragoza, pero ya hace tres años que viene a hacer la temporada en Lleida, trabajando para el agricultor que les ha dicho que duerman en este sitio. Tiene contrato de trabajo, permiso de residencia y tarjeta sanitaria, toda la documentación en orden, pero malvive en una pocilga. “El jefe tiene otra casa pero no cabemos todos”, dice. El convenio provincial de Lleida especifica que el empresario tiene que proporcionar un alojamiento en condiciones, y que puede descontar el coste del sueldo de los tempo-



Asentamiento de temporeros en Torrelameu, en la provincia de Lleida. GIANLUCA BATTISTA

rereros –en los convenios de Huesca y Zaragoza también es obligatorio dar alojamiento, pero gratuito–. Muchos agricultores alquilan camas en los albergues municipales, o tienen algún edificio habilitado en su finca para albergar a los trabajadores.

En el caso de Dekih, el agricultor acoge a un grupo de senegaleses en una casa habilitada en su finca, y a este grupo, originario de Ghana, lo deja en el asentamiento ilegal. “Este año no ha habido trabajo, y ahora ya se está acabando”, cuenta otro temporero. Son todos hombres: “Aquí de esta manera las mujeres no pueden estar”, justifica otro. Explican que además cobran por debajo del convenio (7,5 euros la hora, cuando lo establecido son 9,02) y que hay algunos, pocos, que trabajan sin contrato. Al cabo un

rato, cuando el olfato ya se ha acostumbrado al olor de la basura y la carne asada, otro de los habitantes del asentamiento se acerca, enfadado y borracho. “Aquí no ayuda nadie, vosotros tenéis casa y familia, vivid vosotros aquí”, dice como puede.

A este asentamiento ilegal solo se llega por caminos de tierra, es difícil dar con él. Por ellos llegaron Nadia Chakrad y Samira Elansari cuando lo descubrieron.

**No cumplir con unas exigencias básicas supone dejar a los trabajadores en la miseria**

Son dos de las 75 miembros de un equipo técnico del Servei d'Ocupació de Catalunya, de la Generalitat, que, financiado con una subvención de la Unión Europea, este verano se han dedicado a visitar albergues, plantaciones y asentamientos para registrar infracciones e informar a los temporeros. Han documentado casos de impagos como el de Massalcoreig, pero también casos de fraude en empresas de trabajo temporal (ETT), incumplimientos del convenio en temas como el transporte y el alojamiento y situaciones extremas como la del asentamiento ilegal de Vilanova de la Barca.

El sindicato CC OO, que ha vehiculado parte de las inspecciones, ha elaborado un informe con todo ello que presentará próximamente.

## El Día de Todos los Santos y el de la Constitución caerán en sábado en 2025

**RAQUEL PASCUAL**  
MADRID

El próximo año 2025 tendrá, como es habitual, 14 días festivos no recuperables, remunerados y obligatorios en todas las comunidades. De todos ellos, 12 son de ámbito nacional y autonómico y los dos restantes son locales y los fija cada ayuntamiento. Antes de que el Ministerio de Trabajo publique en el *Boletín Oficial del Estado* el calendario laboral para 2025

con esas 12 festividades, las comunidades autónomas han ido aprobando sus propios calendarios, que muestran la foto de cuáles serán los días no laborables del próximo ejercicio en toda España.

Así, dentro de los festivos nacionales hay nueve que son obligatorios para todas las autonomías (1 de enero; 18 abril, Viernes Santo; 1 de mayo, Fiesta del Trabajo; 15 de agosto, Asunción de la Virgen; 12 de octubre, Fiesta Nacio-

nal; 1 de noviembre, Todos los Santos; 6 de diciembre, Día de la Constitución; 8 de diciembre, Inmaculada Concepción; y 25 de diciembre, Navidad) y solo pueden ser sustituidos por las comunidades cuando coincidan en domingo –por el lunes siguiente o por otro día de interés para la región–. En 2025 esto ocurrirá el día de la Fiesta Nacional, 12 de octubre. De hecho, de momento, solo Andalucía, Aragón, Cantabria y

Extremadura mantienen la festividad nacional, pasándola al lunes, 13 de octubre, mientras que el resto de las comunidades han apostado por escoger otro día festivo para su región.

**Andalucía, Aragón, Cantabria y Extremadura pasarán la Fiesta Nacional al lunes**

Las tres festividades nacionales restantes (6 de enero, Día de Reyes; 17 de abril, Jueves Santo; y uno a elegir entre el 19 de marzo, San José, o 25 de julio, Santiago Apóstol) son opcionales. Es decir, la comunidad autónoma puede adoptarlas como festivo o bien cambiarlas por otros días festivos de interés en su región.

Entre las cuestiones discutables de 2025 se encuentra que habrá dos festividades nacionales que caen en

sábado (el 1 de noviembre, Día de Todos los Santos y el 6 de diciembre, Día de la Constitución), por lo que, al ser día no laborable para una parte importante de los trabajadores, la mayoría no disfrutará de estas dos jornadas festivas como tales. Esto mismo ocurrirá en las comunidades de Baleares, Castilla-La Mancha y Galicia, que celebrarán su día de la región –1 de marzo, 31 de mayo y 17 de mayo, respectivamente– también en sábado.



# Panorama internacional

## El Ejército de Israel prepara el terreno ante una posible invasión de Líbano

Netanyahu lanza un tercer ataque masivo y mata a medio centenar de personas tras disparar Hezbolá un misil contra una base del Mosad

Beirut /  
Rosh Hanikra

A. PITA / L. DE VEGA

(EL PAÍS)

El Ejército de Israel prepara el terreno ante una posible invasión de Líbano. El jefe de las Fuerzas Armadas de Israel, el general Herzi Halevi, afirmó ante las tropas que el ataque masivo de ayer contra Hezbolá persigue “preparar el terreno para una posible entrada (en Líbano) y seguir debilitando a Hezbolá”. El mensaje se produjo tras varios días de especulación sobre una posible incursión terrestre israelí en el sur de Líbano para tratar de combatir a la milicia. El primer ministro israelí, Benjamín Netanyahu, rechazó dar detalles sobre sus planes, pero declaró: “Estamos asestando golpes a Hezbolá que nunca podía imaginar; lo estamos haciendo por la fuerza y con inteligencia”.

Horas antes, el Ejército había anunciado también la movilización de varias brigadas en el norte del país, después de llevar a cabo nuevos bombardeos sobre Líbano poco después de un ataque inédito ayer por parte de Hezbolá con el lanzamiento de un misil balístico contra la zona de Tel Aviv, el primero reconocido por ambas partes en casi un año de enfrentamientos. La milicia chií precisó que el objetivo del cohete era la sede del Mosad (servicios secretos en el exterior), a las afueras de la ciudad y el corazón económico del país, donde sonaron las sirenas antiaéreas advirtiendo a la población del peligro.

El ataque masivo que los aviones de combate israelíes efectuaron, con más de medio centenar de bajas, es el tercero de esta semana sobre territorio libanés.

Desde hace días, tanto el Gobierno como los mandos militares lanzaban la hipótesis de una posible invasión del país vecino. El movimiento de los militares movilizados ayer “permitirá continuar con los combates contra la organización terrorista Hezbolá, la defensa del Estado de Israel y la creación de las condiciones para que los residentes del norte de Israel puedan regresar a sus hogares”, señala un comunicado. Fuentes militares israelíes señalan que siguen aferrados a la vía del acuerdo, pero el incremento de la tensión ha llevado a Estados Unidos a encabezar un frente diplomático internacional para tratar de frenar la escalada.

Ayer por la tarde no se apreciaba movimiento de tropas en las carreteras del extremo más noroccidental del país, junto a la costa mediterránea y el kibutz Rosh Hanikra, como ha comprobado El País. Adi, un reservista de 40 años, mataba el rato junto a otros dos militares en un control a pocos metros de la frontera. “Todas las opciones están sobre la mesa. No es un secreto que se están movilizand muchas tropas en todo el país”, comenta Doron Speilman, portavoz castrense, en el kibut Saar, a cinco kilómetros de la frontera, uno de los puntos alcanzados ayer por la milicia chií. “Ya veremos qué ocurre estos días”, agrega sin ofrecer detalles de una posible invasión tras el anuncio de la movilización de varias brigadas.

“El Ejército está golpeando lo que consideramos una amenaza inminente contra Israel. Esa es la de los misiles y cohetes que Hezbolá tiene listos en habitaciones y áticos, así como el liderazgo de Hezbolá, con el que estamos acabando”, detalla el militar entre los daños causados por el proyectil. “Si



Columna de humo en la ciudad libanesa de Marjayoun tras un ataque israelí, ayer. EFE

**El ministro de Exteriores de Líbano cifra los desplazados en cerca de 500.000**

**La jornada dejó otra nueva prueba de los riesgos de extensión regional del conflicto**

Hezbolá se retira hacia el río Litani, esto se acaba”, añade Speilman en referencia al cauce, unos kilómetros más arriba de la frontera, en cuya orilla meridional el grupo chií tiene prohibido estar desplegado por la resolución 1.701 de la ONU.

**Desplazados**

El ministro de Exteriores libanés, Abdalá bu Habib, puso ayer número a quienes escapan aceleradamente (en coches, motos, andando...) de los bombardeos que

Israel inició el lunes y que han matado a cerca de 600 personas y herido a más de 1.800. Estas son cifras inéditas en el país en tan poco tiempo desde el final de la guerra civil, en 1990. “Teníamos 110.000 desplazados y ahora estamos cerca del medio millón”, precisó. Un éxodo masivo –en un país de 5,5 millones de habitantes– que se dirige hacia casas de familiares (o, directamente, de desconocidos), colegios habilitados como refugios u hoteles. Cientos

de refugiados sirios, además, están regresando a su país pese a que en este sigue en guerra.

La milicia señaló que el lanzamiento hacia la sede del Mosad es una venganza por el ataque con la detonación casi simultánea a distancia de miles de buscas y walkie-talkies que el partido-milicia había repartido entre los suyos. Israel no ha reconocido explícitamente esa operación, pero sí ha dado a entender, en declaraciones de varios mandatarios, incluido Netanyahu, que es obra del Mosad.

Solo a lo largo de la mañana del miércoles la milicia lanzó unos 40 cohetes hacia distintas regiones de Israel. El tierra-tierra dirigido hacia Tel Aviv fue interceptado por el sistema de defensa antimisiles, según el Ejército, que no ha cambiado las instrucciones indicadas a la población civil en la zona centro, ni anulado las clases escolares. Tampoco se informó de daños personales o materiales.

**Un año de lucha**

Es la primera vez que Hezbolá llega tan lejos con uno de sus proyectiles en casi un año de enfrentamientos, señalaron las Fuerzas Armadas de Israel. La milicia reivindicó un ataque similar el mes pasado, en una medida represalia al asesinato de su número dos, Fuad Shukr, pero el Gobierno de Benjamín Netanyahu lo tildó de propaganda. Poco después, el Ejército israelí anunció “bombardeos extensivos” en el sur de Líbano y en el valle de la Becá, igual que en los dos días previos. Por primera vez atacó Maaysrah, en la región de Keserwan, de mayoría cristiana.

La jornada dejó otra nueva prueba de los riesgos de extensión regional del conflicto. Las milicias pro iraníes en Irak anunciaron el lanzamiento de un dron contra los Altos del Golán, territorio sirio ocupado por Israel desde la guerra de los Seis Días, de 1967.

Cuando sonaron allí las sirenas, los aviones de combate israelíes derribaron el dron al sur del mar de Galilea. En el entorno de Haifa, que acoge en el noroeste el principal puerto del país, a solo una treintena de kilómetros de la frontera con Líbano, las pasadas de los aviones de combates son constantes.



# Sheinbaum asegura que no se invitó al Rey a su toma de posesión por no responder sobre la Conquista

La presidenta electa afirma en una carta que “México y España comparten una sólida relación de amistad”, pero agrega que “se beneficiaría con una perspectiva renovada”

## México

ELÍAS CAMHAJI  
(EL PAÍS)

Claudia Sheinbaum, presidenta electa de México, confirmó ayer que no invitó al Rey de España a su toma de posesión porque no respondió a la petición de disculpas de Andrés Manuel López Obrador por los excesos cometidos durante la Conquista. Así lo reconoció en una carta publicada ayer, en la que afirma que conversó con Pedro Sánchez por teléfono hace un par de días para tratar el asunto.

“Lamentablemente, dicha misiva no mereció respuesta alguna de forma directa, como hubiera correspondido a la mejor práctica diplomática”, escribe la presidenta electa de México. “En cambio, parte de la carta se filtró en los medios de comunicación y posterior a ello, el Ministerio de Asuntos Exteriores de España realizó un comunicado de prensa”, reclama Sheinbaum, que asumirá la presidencia el próximo 1 de octubre. “Esta circunstancia no ha sido aclarada ni respondida de forma directa al Gobierno de México”, agrega.

Pese al desaire a Felipe VI, la próxima mandataria aseguró que “México y España comparten una sólida relación de amistad”, pero dijo que “se beneficiaría con una perspectiva renovada”. López Obrador refrendó su apoyo a la decisión de Sheinbaum, “como millones de mexicanos”. “Actuaron con mucha prepotencia, nunca contestaron una carta respetuosa y formal”, lamentó el mandatario en su conferencia de prensa diaria.

El Gobierno español anunció el martes que no iba a tener representación “a ningún nivel” en la histórica ceremonia, que marca la llegada de la primera mujer a la presidencia de México, al calificar como “inaceptable” la exclusión de Felipe VI. *El País* adelantó horas antes en exclusiva que la Casa Real no recibió la invitación al acto



en Ciudad de México. Sheinbaum dijo que iba a esperar a dar su respuesta para exponer sus razones en un escrito. La presidenta electa confirmó que sólo se mandó la invitación a Sánchez, en su calidad de jefe del Gobierno español, en julio. El equipo de la presidenta electa anunció la semana pasada que 16 mandatarios están confirmados: 13 de América Latina y el Caribe, y 3 de África.

### Diversidad de opinión

“Confío en que esta circunstancia, que hoy pone de manifiesto nuestra diversidad de opiniones, sea también punto de partida para que México y España encuentren pronto nuevas vías de entendimiento basadas en nuestras soberanías y respeto mutuo”, expone Sheinbaum, en respuesta directa al comunicado de Exteriores en España. La presidenta recordó que el país latinoamericano ha sido “un aliado solidario y un destino generoso” en momentos críticos para la historia de España e

hizo votos por que “el reconocimiento cabal de nuestras identidades sea el eje de una relación respetuosa, sólida y fructífera”.

Sheinbaum también citó un extracto de la carta que López Obrador envió al Rey en marzo de 2019 para exigir disculpas por la Conquista y el periodo colonial. “Que el Reino de España exprese de manera pública y oficial el reconocimiento de los agravios causados”, se lee en la misiva, publicada apenas tres meses después del inicio de su mandato. La petición, sin embargo, no tuvo respuesta de La Zarzuela, y el Gobierno de Sánchez rechazó “con toda firmeza” su contenido. Las relaciones al más alto nivel se enfriaron desde entonces, pese a que no hubo una ruptura oficial. El papa Francisco, que recibió una solicitud similar, reconoció los agravios en octubre de 2021, lo que aumentó la molestia con la reacción de las autoridades españolas.

Felipe VI, ya fuera como Monarca o Príncipe de Astu-

rias, estuvo en la toma de posesión de López Obrador en 2018, de Enrique Peña Nieto en 2012 y de Felipe Calderón en 2006. La última visita del presidente del Gobierno español a México fue en enero de 2019.

López Obrador insistió en que los desacuerdos se tienen con el Gobierno y no con el pueblo español. “Estamos hablando de diferencias con la Monarquía española, a la que se le pidió de forma respetuosa que ofrecieran una disculpa a los pueblos originarios de México por las atrocidades cometidas”, subrayó. El presidente dijo que la Corona debe dejar atrás su actitud “prepotente” y que España debe “contar la historia de otra manera a las nuevas generaciones de españoles” sobre la Conquista de América. “¿Qué les cuesta ofrecer una disculpa?”, cuestionó.

El mandatario anunció su respaldo total a la decisión de excluir al Rey. “Es una bendición que el pueblo de México haya decidido,

**La presidenta electa de México, Claudia Sheinbaum, con López Obrador, el día 16.** AP

**López Obrador destaca, empero, el buen estado del comercio entre ambos países**

mediante un proceso democrático y como nunca, que tengamos una presidenta como Claudia Sheinbaum Pardo, es lo mejor que nos pudo haber pasado”, señaló el mandatario, fundador de Morena, el partido en el que también milita Sheinbaum.

### Reproche

“No sólo no hubo respuesta, sino que filtraron la carta y desataron toda una campaña en contra de nosotros, del Gobierno de México”, reprochó López Obrador. El presidente saliente pidió “hacer a un lado el racismo” y abrir una nueva etapa en las relaciones diplomáticas entre ambos países.

La publicación de la respuesta de Sheinbaum coincidió con *La Mañanera* de López Obrador, como se conoce en México su conferencia de prensa matutina. El presidente replicó los argumentos expuestos por su sucesora, pero optó por un tono más duro y crítico con la reacción del Gobierno de Sánchez.

La reacción de López Obrador incluyó, además, múltiples referencias históricas. Hizo alusión, por ejemplo, a “los indios” que migraron a América para buscar fortuna y mejores condiciones de vida, y la exclusión que enfrentaban cuando volvían a su tierra natal, según señaló.

“Nunca ha habido ningún problema”, dijo sobre la relación con España, al margen de la polémica por la petición de disculpas. El presidente destacó también el buen estado del comercio entre ambos países, así como la presencia de bancos españoles en el país. “Las relaciones económicas continúan”, comentó.

Los contactos políticos, sin embargo, están en punto muerto. López Obrador no realizó ninguna visita oficial a España durante seis años de mandato ni recibió a las delegaciones españolas que estuvieron en el país tras la última gira de Sánchez. Tampoco hubo una política exterior frente a la UE ni Europa en su conjunto.

El añejo conflicto diplomático entre ambos países se ha afianzado como una herencia que no ha sido superada y que sobrevivirá al cambio de Gobierno. El equipo de Sheinbaum confirmó la semana pasada la lista de mandatarios asistentes a la toma de posesión, en la que desecan el brasileño Luiz Inácio Lula da Silva, el colombiano Gustavo Petro, el chileno Gabriel Boric y el cubano Miguel Díaz-Canel. A menos de una semana, ningún jefe de Estado europeo ha anunciado su participación.



# Opinión

## Mercado inmobiliario, de la contemplación a la solución

**Por Carlos Balado.** La causa principal del desequilibrio del sector en España es la escasez de suelo, a lo cual se suma la extensa burocracia

Profesor de OBS Business School

Desde 2021, el número de nuevas viviendas terminadas en España se ha estabilizado en torno a las 90.000 unidades anuales, frente a unas 650.000 anuales en el promedio del periodo 2006-2008. Esto significa que, si se mantiene ese ritmo, para alcanzar a la demanda existente y poder suplir el déficit de inmuebles del país, que el Banco de España ha cuantificado en 600.000 viviendas hasta 2025, se tardarán al menos siete años.

El sector inmobiliario tiene capacidad de crecimiento, atrae inversión nacional e internacional y ofrece una rentabilidad razonable a los inversores, pero al mismo tiempo el acceso a la vivienda se ha hecho muy exclusivo, muy costoso, gravoso y en ocasiones imposible para una gran parte de la población.

Como consecuencia de ese desequilibrio en sus principales vertientes económicas, la del mercado inversor y la de bien de primera necesidad, se ha generado en toda España una patología social grave en torno a la vivienda que afecta a las decisiones económicas y sociales de toda la población. Los responsables políticos no acaban de aplicar las soluciones necesarias, casi siempre relegadas por prioridades electorales, confrontación ideológica o tacticismo parlamentario de tipo estatal, autonómico o local.

Y, mientras tanto, dados los diferentes y complejos factores que afectan a este mercado, las dificultades se acumulan e incluso se enquistan. A la dificultad del acceso a la vivienda le ocurre como a la productividad, otra de las patologías crónicas de la economía española: existen excelentes diagnósticos, pero no se encuentra a los adecuados terapeutas.

### Suelo

La causa principal del desequilibrio del mercado inmobiliario español está en la escasez de suelo, un problema sin resolver que provoca altos precios de la vivienda tanto para el vendedor como para el comprador, y un coste del alquiler desproporcionado que, si bien resulta atractivo para el uso turístico, es nefasto para la vivienda. España tiene una superficie total de 505.990 kilómetros cuadrados: es uno de los países más grandes del continente y, sin embargo, hay escasez de tierras para la construcción de obra nueva.



Pisos en el barrio de Pinomontano, de Sevilla. PACO PUENTES



**El desproporcionado coste del alquiler es atractivo para el uso turístico, pero nefasto para la vivienda en general**

Cabe recordar que la distribución competencial en materia de vivienda entre el Estado y las comunidades autónomas se basa en los artículos 148 y 149 de la Constitución española de 1978. El artículo 148.1 establece que las comunidades autónomas pueden asumir competencias en ordenación del territorio, urbanismo y vivienda. El 149.1, por su lado, atribuye al Estado la competencia para el establecimiento de las bases y la coordinación general de la actividad económica, las bases de la ordenación del crédito, banca y seguros. Pero ya sea en uno u otro nivel de la Administración, la burocracia es un cuello de botella que agrava el problema. Se tarda de 7 a 10 años en fabricar suelo y la espera para los futuros propietarios se transforma por consiguiente en 10 o 12.

Para poder edificar, los constructores tienen que pasar por una extensa burocracia: se debe aprobar el suelo urbanizable en los planes generales de ordenación urbana (PGOU); realizar el planteamiento específico de desarrollo del suelo, identificando cada una de las parcelas y con distintas comisiones gestoras; completar

los levantamientos topográficos; clarificar la propiedad de las fincas; realizar el plan parcial con todos los informes que incluye (medio ambiente, transportes, etc.); esperar la aprobación del plan parcial por parte de la comunidad autónoma y luego la aprobación definitiva, que se puede demorar hasta 24 meses; deben redactar el proyecto de urbanización; recibir la aprobación del ayuntamiento; obtener la licencia de obra de edificación, cuya demora de entre 8 y 16 meses supone un coste para el comprador de 12.802 euros. Tras todo ello comenzará la construcción, que, se calcula, tardará entre 18 y 24 meses; y finalmente solicitar la licencia para la primera ocupación.

Pero además de todo ello, existe también otra clave distorsionadora del mercado: el silencio administrativo, tradicional fórmula que se ha venido empleando desde hace más de 40 años en el derecho urbanístico español y que se ha convertido en una barrera para el tráfico inmobiliario y el ordenamiento territorial. Si lo solicitado es posteriormente denegado por el ayuntamiento, y el constructor ya había comenzado la construcción a su costa, pensando que estaba todo conforme al ordenamiento, puede verse obligado a reponer la realidad física alterada. Ahora bien, si el constructor es prudente y no realiza actividad urbanística alguna, queda pendiente de que transcurra un periodo de tiempo indefinido hasta que la corporación local se pronuncie. Como las inversiones inmobiliarias son de gran calado, esa demora es económicamente muy gravosa. Por tanto, por una razón u otra, el resultado es la parálisis.

Ajustar la oferta y la demanda para restar la tensión que reflejan los precios es una posibilidad real, no remota. Es un hecho conocido que en 25 de las principales ciudades de España existe una bolsa de suelo para el desarrollo de más de 540.000 viviendas. Si se cruzan estas cifras con las necesidades actuales del mercado, 600.000 viviendas hasta 2025, serían casi capaces por sí mismas de solventar una gran parte del problema esencial que existe en el mercado.

Los precios están enviando una señal clara (esa es su función primordial): escasea el suelo donde se concentra la población y, mientras no se revierta, la tensión seguirá al alza. Las Administraciones estatal, autonómica y local están obligadas a dar el primer paso: terminar con la asfixia burocrática.



La electrificación del transporte es fundamental en la lucha contra el cambio climático. La adopción del vehículo eléctrico ofrece una oportunidad única para reducir la dependencia de los combustibles fósiles y disminuir las emisiones de gases de efecto invernadero. Sin embargo, un desafío importante en la democratización de los eléctricos es su precio. De acuerdo con Jato Dynamics, el coste promedio de estos vehículos en Europa es de unos 60.000 euros, una cifra que sigue siendo significativamente más alta que la de los vehículos de combustión, lo cual obstaculiza su adopción masiva.

Desde hace años, la industria automotriz europea trabaja intensamente para desarrollar un vehículo 100% eléctrico que sea rentable, con carga rápida, que tenga una buena autonomía, y un precio de venta asequible. En este sentido, existe cierto consenso en que los 25.000 euros son el precio óptimo para fomentar una adopción más generalizada de la movilidad eléctrica.

Aunque este objetivo es claro, la llegada de un vehículo eléctrico popular fabricado en Europa, con un precio de unos 25.000 euros, no se está materializando tan rápidamente como se esperaba. ¿Por qué? ¿Cuáles son los desafíos y oportunidades que enfrentan los fabricantes europeos para alcanzar este objetivo?

El principal obstáculo es el coste de las baterías, el componente más caro y crucial de los vehículos eléctricos. Las baterías más comunes en Europa son las del tipo NMC (níquel, manganeso y cobalto) y NCA (níquel, cobalto y aluminio), muy eficientes y con alta densidad energética, pero muy costosas de producir por el uso de materiales poco abundantes.

Desde 2020 en China, y más recientemente en Europa coincidiendo con la liberación de patentes y aprovechando la reducción del precio del litio, las baterías LFP (fosfato de hierro y litio) han ganado protagonismo. Estas baterías son más económicas debido a la abundancia y el menor coste del hierro y el fosfato, y además se degradan menos con el tiempo, manteniendo una mayor capacidad de almacenamiento después de muchos ciclos de carga y descarga.

A pesar de esto, Europa tiene un largo camino por recorrer para alcanzar a China en términos de producción y coste de baterías. China ha avanzado significativamente en la producción de eléctricos asequibles, gracias a su cadena de suministro integrada, rápida escalabilidad de producción y un sistema robusto de subsidios nacionales. Además, las empresas controlan toda la cadena de valor de las baterías, lo que les permite ofrecer vehículos eléctricos a un precio medio de 31.165 euros, mucho más bajo que en Europa. Mientras que los fabricantes europeos se centran en vehículos eléctricos de alta gama por los aún elevados costes de producción, los fabricantes chinos abarcan una variedad de segmentos, incluidos los más económicos.



Coches BYD en la fábrica de la compañía en Rayong, Tailandia. REUTERS

## El desafío europeo del coche eléctrico de 25.000 euros

**Por Albert Trullàs.** El proteccionismo no resolverá el problema: hay que forjar acuerdos con países ricos en materias primas

Director de ingeniería de producto de 'emobility' en Ficosa

Así, ¿qué puede hacer Europa? Recientemente, siguiendo la estrategia de Estados Unidos, Bruselas ha aumentado los aranceles a los vehículos importados de China. Sin embargo, personalmente pienso que estas medidas proteccionistas no resolverán el problema. El nuevo paradigma requiere transformaciones más profundas, comenzando por una política industrial común como la que tienen China y EE UU.

El acceso a materias primas y el desarrollo de tecnologías clave son grandes

desafíos para la democratización del vehículo eléctrico. Europa aún depende en gran medida de países extranjeros para el suministro de estas materias. Aunque fortalecer el suministro interno y forjar acuerdos con países ricos en estos recursos llevará tiempo e inversiones significativas, esto debería ser prioritario.

Además, Europa necesita seguir invirtiendo en gigafactorías para producir sus propias celdas de batería. Actualmente, la mayoría se importan desde Asia, muchas veces comprándolas a competidores. Los fabricantes europeos, siguiendo esta estrategia de integración, también están comenzando a desarrollar y fabricar internamente motores e inversores para absorber el excedente de mano de obra que la electrificación generará en sus fábricas. No obstante, creo que esta será una solución temporal y táctica, ya que los proveedores especializados pueden producir de manera más óptima por las sinergias en los desarrollos y las economías de escala.

Otra tecnología clave es el *gigacasting*, popularizado por Tesla, y cada vez más adoptado por los fabricantes europeos. Este proceso permite fundir grandes secciones del vehículo en una sola pieza, reduciendo componentes individuales, simplificando la fabricación y disminuyendo los costes de ensamblaje y

materiales, lo que contribuye a un precio de venta más competitivo.

También es crucial una infraestructura de carga sólida y distribuida equitativamente. Actualmente, cerca del 50% de los puntos de carga de la Unión Europea están concentrados en solo dos países: Países Bajos y Alemania. En particular, la infraestructura de recarga ha avanzado a un ritmo insuficiente en España. Según el estudio de Anfac sobre electromovilidad en 2023, y a pesar de un ligero aumento en la valoración, que alcanzó los 6,7 puntos sobre 100 en 2023, el país sigue ocupando los últimos puestos en el ranking europeo. Democratizar la movilidad eléctrica no servirá de mucho si no se mejoran estas infraestructuras en toda Europa.

El reto de producir un vehículo eléctrico más accesible está ligado a varios factores que Europa debe abordar urgentemente. No podemos ser solo consumidores de eléctricos importados; la industria europea debe también liderar su producción, también por motivos de sostenibilidad.

Aunque queda mucho por hacer, el sector ha demostrado históricamente su capacidad de reinención y resiliencia. La carrera hacia la democratización de la electromovilidad ya ha comenzado, y es responsabilidad de todos asegurarnos de que Europa no se quede atrás.



**La UE debe seguir invirtiendo en gigafactorías para producir sus propias celdas de batería**



## LIFESTYLE

# El sobrepeso y la obesidad infantil bajan en España, pero crece la brecha entre familias ricas y pobres

El estudio 'Aladino', del Ministerio de Derechos Sociales, muestra que los escolares de seis a nueve años mejoran ligeramente sus datos de peso excesivo, salvo aquellos de hogares más vulnerables

MIGUEL ÁNGEL MEDINA  
MADRID

**L**a obesidad infantil es, cada vez más, una cuestión de clase social. Los escolares españoles de seis a nueve años mejoran ligeramente sus datos de peso respecto a los de hace cuatro años; sin embargo, la brecha no deja de aumentar entre niños de familias de rentas altas y aquellos con menos dinero. Así lo muestran los datos preliminares del estudio *Aladino* 2023 que elabora el Ministerio de Derechos Sociales, Consumo y Agenda 2030 y que se presentaron ayer. Uno de los factores que más influyen es el de la publicidad: los niños de familias pobres ven el doble de anuncios de alimentos insanos que los de ricos. El Gobierno tiene preparado un decreto para regular esta publicidad desde 2021, pero ha sido incapaz de aprobarlo por tensiones entre ministerios.

España lleva décadas manteniendo unas preocupantes tasas de exceso de peso (que engloba sobrepeso y obesidad), que desde 2011 superaban el 40% de los menores en esta franja de edad. Los nuevos datos, recolectados en 2023 a partir de más de 12.000 escolares de más de 300 colegios, muestran que por primera vez esa cifra baja al 36%, algo que ha celebrado el ministro, Pablo Bustinduy: "Quiero celebrar los buenos datos que nos presenta este estudio. La proporción de escolares con exceso de peso se ha reducido un 4,5% en cuatro años, algo que es una buenísima noticia".

Sin embargo, ahí acaban las buenas noticias. "[Esas cifras] no pueden hacer que caigamos en la complacencia, porque esa reducción no se ha dado por igual en todos los niveles socioeconómicos de la población. Las prevalencias de exceso de peso son mucho mayores en rentas bajas que en rentas altas, y de ello cada vez hay más evidencia científica", añadió el titular de Consumo.

El estudio divide a las familias en tres grupos: con rentas familiares inferiores a 18.000 euros, de 18.000 a 30.000, y por encima de esta última cifra. Así, la prevalencia de la obesidad –el peso más problemático– en los pequeños en los hogares más ricos ha pasado del 11,9% en 2019 –anterior edición– al 10,9% en 2023; en el mismo periodo, ese peso problemático ha pasado del 23,2% al 23,6% en los hogares más pobres. La brecha, por tanto, pasa de 11,3 puntos a 12,7.

El ministerio se mostró alarmado por este problema. "El determinante de la renta es uno de los principales riesgos para situaciones de sobrepeso, por la diferencia de hábitos que se producen entre familias de distinta renta: en familias de menor renta se registra con menos frecuencia el consumo



Un niño se come una hamburguesa. GETTY IMAGES

diario de frutas y verduras; se tienden con mayor frecuencia a un desayuno incompleto y suelen consumir más refrescos con azúcar", apuntó Andrés Barragán, secretario general de Consumo y Juego del ministerio.

Cristina Recuero, secretaria del Observatorio de la Nutrición y de Estudio de la Obesidad de la Agencia Española de Seguridad Alimentaria y Nutrición (Aesan), destacó que se trata de la primera ronda de este estudio que se realiza tras la pandemia de covid, si bien todavía no se han analizado los datos que han impulsado la mejora a nivel general. En cualquier caso, es fundamental seguir haciendo estos estudios: "El sobrepeso y la obesidad infantil suponen un grave problema de salud

pública, porque generan problemas a lo largo de toda la vida", entre ellos diabetes, cardiovasculares y muchos más.

## Peores hábitos alimentarios

La experta incidió en que los niños que crecen en hogares de rentas bajas tienen, en general, peores hábitos alimentarios y de actividad física, lo que redundará en problemas de peso: "Por ejemplo, el 7,8% de niños en familias con menos renta toman refrescos con azúcar más de tres días a la semana, mientras que en los de mayor renta son un 0,9%; un 41,4% de los primeros ve pantallas más de dos horas al día, mientras que en el otro extremo son solo el 22%; en cuanto a ejercicio físico, hay 20 puntos de diferencia entre menor y mayor renta".

El estudio *Aladino*, que Aesan realiza cada cuatro años en España, se puso en marcha a instancias de la Organización Mundial de la Salud, preocupada por los datos de obesidad infantil en Europa. Arrancó en 2007, aunque España se incorporó en 2011. Se trata de un sistema armonizado de todos los Estados de la UE, que comparten una metodología común, para comparar resultados entre países. Esa comparación podrá hacerse un poco más adelante, cuando se publiquen todos los informes completos.

Diferentes estudios han constatado que los niños españoles reciben al menos

4.000 impactos publicitarios de alimentos insanos al año, que les incitan a comer ultraprocesados y les dificultan aprender a alimentarse de forma saludable. Los niños cuyas familias tienen rentas bajas ven el doble de anuncios de productos no saludables que los de más nivel adquisitivo, y eso se traduce en unas mayores tasas de obesidad.

El Gobierno sigue sin aprobar el decreto para regular esta publicidad, preparado desde 2021 y que Agricultura frenó durante la pasada legislatura. "La legislación vigente basada en la autorregulación de la industria alimentaria se ha demostrado insuficiente", señaló este miércoles Bustinduy.

El ministro reiteró que hacen falta "nuevas medidas" para mejorar la alimentación de los escolares y, en este sentido, insistió que su departamento está preparando un decreto para regular los comedores escolares, adelantado por *El País*: "Menos de la mitad de los niños comen fruta a diario, y menos de una cuarta parte comen verdura a diario. El comedor escolar debe jugar un papel fundamental para educar en una dieta sana y equilibrada, deben ser espacios de igualdad de oportunidad. Por eso estamos tramitando el decreto de comedores saludables y sostenibles, que busca que al menos cinco comidas a la semana sean saludables y sostenibles", añadió el titular de Consumo.



# PROTAGONISTAS



EFE

## Bimbo decide cerrar la planta de Valladolid el 31 de diciembre

La dirección de Bimbo ya ha puesto fecha de cierre para la planta de Valladolid, el próximo 31 de diciembre, que se podría ampliar hasta el 28 de febrero para su desmantelamiento, según ha trasladado este miércoles al comité de empresa de la factoría, que tiene una plantilla de 166 trabajadores. El presidente del comité de empresa, Félix Fernández (CC OO), aseguró ayer que la empresa ha argumentado razones “organizativas y técnicas para el cierre, nunca económicas porque no se pueden fundamentar”.



EP

## Mohamed VI se compra una chocolatería en Italia

Al Mada, el grupo empresarial de la familia real marroquí liderado por el rey Mohamed VI, ha comprado la compañía italiana Nutkao, especializada en producir cremas de chocolate y productos para marcas blancas. En un comunicado, Al Mada informó ayer de que su filial Teralys adquirirá Nutkao, que califica como “uno de los líderes europeos en el procesamiento de cacao y proteínas vegetales”. Medios italianos aseguran que la compraventa se ha valorado en 450 millones de euros.



EFE

## Interior ha destruido en cinco años 3.300 toneladas de drogas

El Ministerio del Interior, dirigido por Fernando Grande-Marlaska, ha destruido más de 3.300 toneladas de drogas en los últimos cinco años gracias a la colaboración entre el Centro de Inteligencia contra el Terrorismo y el Crimen Organizado (Citco), las fuerzas de seguridad y las autoridades judiciales. Este proceso de destrucción de estupefacientes cuenta con el aval de los juzgados y fiscalía, al tiempo que se desarrolla con grandes medidas de seguridad. La droga se envía a plantas de tratamiento de residuos y se quema en hornos a 850 grados.

## TikTok desmantela su servicio musical

TikTok anunció ayer que su servicio de música en streaming, TikTok Music, cesará su servicio el 28 de noviembre. Sus usuarios dejarán de tener acceso al contenido musical de la plataforma, así como a las descargas de música. ByteDance, propietaria de TikTok, lanzó el servicio en julio del año pasado.



GETTY IMAGES

## Renfe y el Liceu renuevan su acuerdo

Renfe y el Gran Teatre del Liceu de Barcelona han renovado su colaboración para apoyar la actividad del teatro en la temporada 2024/25. Lo han ratificado el director general de Renfe Viajeros, Javier Pérez, y el director general de la Fundació del Gran Teatre del liceu, Valentí Oviedo.



GETTY IMAGES





## Breakingviews

# El tentador descuento de Intel es un estado no demasiado sólido

**La oferta de Apollo de invertir 5.000 millones, paralela al interés de Qualcomm, no es una operación descabellada**

ROBERT CYRAN / YAWEN CHEN

El hundimiento de Intel hace salivar a los mirrones oportunistas. Las acciones del otrora primer fabricante de chips de EE UU han caído a la mitad este año. Ahora, Qualcomm está considerando una oferta por toda la empresa. Apollo Global Management, por su parte, ofrece invertir hasta 5.000 millones de dólares, según Bloomberg. La cuestión es que esta no es una operación tan descabellada como podría parecer.

Intel tiene piezas valiosas. La unidad especializada en chips Altera, con un descuento del 20% respecto al múltiplo de 9,5 veces los ingresos de Lattice Semiconductor, de crecimiento más rápido, podría valer 15.000 millones. Una participación en Mobileye Global, de conducción autónoma, vale unos 8.000 millones.

Aparte, se espera que la joya de la corona de Intel, el diseño de chips para PC y centros de datos, genere unos ingresos de casi 50.000 millones en los próximos cuatro trimestres, según LSEG. Con el múltiplo de su rival AMD, unas 8 veces, supondría un valor de 390.000 millones. Incluso con 20.000 millones de deuda neta, es más de tres veces la valoración actual de Intel.

Pero esto ignora el elefante en la habitación blanca. Intel está perdiendo cuota frente a AMD y recién llegados al PC como Qualcomm. Sus ingresos se mantienen casi estables con respecto a hace una década, mientras que los de AMD se han cuadruplicado. En pocas palabras, Intel merece una valoración sustancialmente inferior.

Además, a diferencia de Qualcomm o AMD, también es fabricante. Esas operaciones son un pozo sin fondo: generaron 4.200 millones de ingresos en el último trimestre, pero perdieron 2.800 millones. La competencia directa con la mucho mayor TSMC le obliga a invertir cada vez más en el negocio. Esto hace que valorarlo sea casi imposible: la capitalización bursátil de TSMC es de casi 800.000 millones, pero su margen de beneficio neto del último trimestre fue del 37%.

Peor aún, la Casa Blanca ha hecho de estas operaciones una piedra angular de



El CEO de Intel, Pat Gelsinger. REUTERS

su estrategia de chips, concediendo a Intel miles de millones en subvenciones. Los reguladores vigilarán cuidadosamente estas operaciones, antes incluso de considerar el problema antimonopolio que plantea el poder combinado de Intel y Qualcomm.

También importan otros organismos de control. Intel opera en China, donde las agencias correspondientes han anulado acuerdos de ambas compañías. Las presiones antimonopolio sofocaron en la práctica la oferta de Qualcomm por NXP Semiconductors en 2018, y la adquisición de Tower Semiconductor por parte de Intel el año pasado.

Por supuesto, Intel indudablemente podría aprovechar el efectivo. Apollo podría capitalizar, como hizo cuando invirtió 900 millones en acciones preferentes emitidas por Western Digital, o 1.250 millones en pagarés garantizados del fabricante de chips Wolfspeed. Ambos prometían retornos del 10% como mínimo. Si Intel puede asumir esos costes, es una cuestión que hay que negociar; añadir capital para exprimir los retornos podría no ofrecer las ventajas que implica una ingenua suma de las partes. Intel está barata, pero mercedamente.

## Fábrica de Alemania

El CEO de Intel, Pat Gelsinger, y el canciller alemán, Olaf Scholz, tienen un problema común: presiden instituciones que atraviesan tiempos difíciles. La decisión

de la firma de retrasar dos años la construcción de su fábrica de chips de 30.000 millones de euros en Alemania agrava la sensación de que ambos son unos fracasados.

El bombazo de Gelsinger es una mala noticia para la maltrecha economía alemana. Pero también es un problema para la UE. La Ley Europea de Chips pretende duplicar la cuota de mercado mundial de los semiconductores del bloque hasta el 20% en 2030. Bruselas ha prometido 43.000 millones en subvenciones a los fabricantes, y Alemania iba a destinar un cuarto de eso al proyecto de Intel por sí solo.

Por desgracia, Intel es tan inestable como el PIB alemán. En agosto, la firma suspendió sus dividendos y anunció el despido del 15% de su plantilla. También ha suspendido las inversiones en la citada fábrica de Magdeburgo y otra en Polonia.

Resulta tentador achacar el fracaso de Gelsinger a la caída del automóvil, que impulsa la mayor parte de la demanda de chips en Europa. Pero la verdadera esperanza de la fábrica germana era crear unas instalaciones de vanguardia que ayudaran tanto al país como a la firma a acortar distancias con sus rivales en inteligencia artificial. Intel aún no es una estrella de este sector: ha ido perdiendo su ventaja en diseño frente a rivales como Nvidia, y ha perdido contratos en favor de TSMC. La demanda de IA generativa ha transformado los tipos de centros de datos que se necesitan, y los tradicionales que usan chips de unidades centrales de procesamiento para servidores de Intel están pasando de moda frente a las unidades de procesamiento gráfico de Nvidia, que aceleran la computación para potentes algoritmos.

Mientras, Europa no es el lugar obvio para apostar fuerte por la IA, pues va muy por detrás de EE UU en capacidad y crecimiento de los centros de datos. Ni siquiera TSMC dispone de fábricas dedicadas a chips avanzados en Europa, según una fuente cercana, y el bloque se ve limitado por estrictas normas ambientales y de planificación local, además de un suministro eléctrico reducido. Si Gelsinger hubiera seguido adelante, habría perdido contratos en favor de TSMC y no habría podido contar con un sólido mercado europeo de IA para hacerse con el excedente resultante.

Tanto Scholz como Gelsinger tienen algo bueno en lo que fijarse. Alemania no había concedido ninguna subvención e Intel puede reorganizarse. Pero ninguno logrará lo que quería.

# Los genéricos acechan a Ozempic

AIMEE DONNELLAN

Los fabricantes de fármacos genéricos han empezado a lanzar los primeros imitadores de fármacos contra la obesidad como Ozempic o Wegovy, de Novo Nordisk.

La firma danesa y Eli Lilly reinan en el mercado. El precio de las acciones de Novo casi se ha triplicado desde 2021, y vale más de medio billón de dólares. Se espera que las ventas totales del sector, incluyendo Zepbound, de Eli Lilly, alcancen los 150.000 millones en 2033, según BMO Capital Markets.

Pero las patentes que sustentan estos remedios milagrosos tienen los días contados. Las versiones más viejas de estos fármacos, menos eficaces, ya han perdido la exclusividad y están siendo copiadas por Teva o Sandoz. El próximo punto crítico será en 2026, cuando la semaglutida, el ingrediente clave de Wegovy y Ozempic, deje de estar patentada en Canadá. Es el segundo mayor mercado de GLP-1, la clase de medicamentos que incluye a Wegovy. El éxito del genérico en Canadá facilitaría que agrietara el mercado de EE UU, donde las patentes expiran en la próxima década. Incluso podría ayudar a los legisladores estadounidenses a bajar los precios antes de esa fecha.

El destino de Humira ilustra lo dramática que puede ser la llegada de los genéricos. El antiinflamatorio de AbbVie alcanzó un pico de ventas de más de 20.000 millones en 2022. Pero desde 2023, los imitadores han acaparado casi un quinto del mercado, y los ingresos de AbbVie correspondientes a Humira cayeron un tercio en el primer semestre de este año, hasta solo 5.000 millones. Si lo aplicamos a la obesidad, nos encontramos con una oportunidad de ingresos de 30.000 millones. Si Sandoz, que ya está trabajando en un genérico de la semaglutida, lograra incluso un tercio de eso, sus ingresos se doblarían con respecto a 2023.

Novo Nordisk confía en poder gestionar este asalto lanzando productos nuevos y mejorados. Su próxima gran esperanza es CagriSema, similar a Wegovy pero más eficaz. El problema es que Wegovy y Ozempic ya son muy eficaces. Puede que los futuros fármacos solo ofrezcan mejoras marginales, por lo que tendrán difícil competir con los genéricos, más baratos. Por ahora, los accionistas no están valorando la amenaza. Novo Nordisk cotiza a más de 30 veces sus beneficios previstos para 2024; Sandoz, a solo 13 veces. Es probable que esa diferencia se reduzca pronto.



REUTERS BREAKINGVIEWS

Para más información Breakingviews. reuters.com  
Los autores son columnistas de Reuters Breakingviews. Las opiniones son suyas.  
La traducción, de Carlos Gómez Abajo, es responsabilidad de CincoDías.